

Обзор «Будущее пенсионного рынка: от повышения надежности к повышению эффективности» подготовили:

Вероника Иванова,
заместитель директора по корпоративным рейтингам

Татьяна Попова,
эксперт отдела корпоративных и инвестиционных рейтингов

Павел Митрофанов,
директор по корпоративным рейтингам

Павел Самиев,
управляющий директор

АНОНСЫ



На конец апреля 2015 года 66 из 87 НПФ, работающих с пенсионными накоплениями, акционировались или согласовали с ЦБ процедуру акционирования...

»» *стр. 7*



Совокупный объем пенсионных накоплений в фондах, вступивших в систему, составлял 84,7% от всех пенсионных накоплений в НПФ на 31.12.2014, число застрахованных лиц – 83,8%...

»» *стр. 7*



В результате внедрения риск-менеджмента во многих фондах было повышено качество инвестиционного портфеля...

»» *стр. 8*



Существующее довольно лояльное требование к уровню достаточности капитала может быть ужесточено...

»» *стр. 8*



К концу 2014 года объем пенсионных накоплений в фондах составил 1,1 трлн рублей...

»» *стр. 9*



Численность застрахованных в НПФ увеличилась до 28,3 млн человек...

»» *стр. 10*



За период 2009–2014 годов доходность фондов по пенсионным накоплениям составила 60% и превысила накопленную инфляцию в 58%...

»» *стр. 11*



Сокращение лимита на депозиты в сочетании с крайне жесткими требованиями к облигациям ухудшает инвестиционные возможности отрасли по компенсированию инфляции...



стр. 12



Наиболее важными сегментами экономики, требующими расширения возможности для инвестирования в них пенсионных накоплений, по мнению фондов, являются инфраструктурные инвестиции и проектное финансирование реального сектора...



стр. 13

СОДЕРЖАНИЕ

Резюме	5
Методология	6
Система НПФ стала надежнее	7
«Заморозка» не помешала росту клиентов НПФ	9
Повысить эффективность системы НПФ	10
Приложение 1. Мнение рынка	14
Интервью с Оксаной Власьевой, вице-президентом ОАО «НПФ электроэнергетики»	14
Приложение 2. Рэнкинги НПФ по итогам 2014 года	17
Приложение 3. Доклад «Развитие многоуровневых пенсионных систем: социальные и экономические факторы»	23

РЕЗЮМЕ

С начала 2014 года наблюдается значительное улучшение качества риск-менеджмента и инвестиционного портфеля НПФ. На фоне успешного запуска системы гарантирования пенсионных накоплений это свидетельствует о повышении надежности системы НПФ. К концу апреля 2015 года более 83% от всего объема накоплений и застрахованных лиц находились в системе гарантирования. Теперь регуляторам НПФ и фондам предстоит разработать меры по повышению эффективности системы. Из-за ужесточения требований к инвестиционной политике фондов на фоне высокой инфляции и проблем в экономике НПФ становится труднее обеспечивать доходность выше инфляции. На среднесрочном горизонте 2009–2014 годов накопленная доходность фондов опережает инфляцию лишь на 2 п. п. Смягчение рейтинговых требований к облигациям и субординированным депозитам, которые могут составлять пенсионные накопления, поможет повысить эффективность системы НПФ.

Надежность системы НПФ повысилась в ходе пенсионной реформы. Несмотря на довольно сжатые сроки, отведенные НПФ на прохождение проверки ЦБ и вступление в гарантийную систему, с начала 2014 года большинство фондов выполнили требования регулятора. Крупнейшие НПФ улучшили качество риск-менеджмента и структуру инвестиционного портфеля. В результате на 30.04.2015 84,7% пенсионных накоплений и 83,8% застрахованных лиц находились в системе гарантирования пенсионных накоплений. В целом вопрос повышения надежности участников рынка, послуживший причиной «заморозки» системы ОПС, практически решен.

«Заморозка» не помешала росту клиентов НПФ. К концу 2014 года объем пенсионных накоплений в фондах составил 1,1 трлн рублей, а количество застрахованных лиц достигло 22,1 млн человек. По итогам переходных кампаний 2013 и 2014 годов в фонды было перечислено 399,2 млрд рублей. При этом численность застрахованных в НПФ увеличилась до 28,3 млн человек, что составляет 39,6% от численности занятого населения на конец 2014 года. Еще 1,5 трлн рублей пенсионных накоплений находятся в ПФР – средства 51,9 млн человек, чьи накопления могут быть переведены в распределительную систему, если они не успеют перейти в фонд или УК до конца 2015 года.

Системе НПФ нужны возможности для роста доходности. В сложившихся экономических условиях фондам становится труднее показывать доходность выше инфляции. По итогам 2014 года в среднем доходность по инвестированию пенсионных накоплений фондов составила 4,0–4,5% при инфляции 11,4%. На среднесрочном горизонте 2009–2014 годов накопленная доходность фондов (60%) незначительно превышает инфляцию (58%). Ужесточение требований к качеству активов для инвестирования пенсионных накоплений в начале 2015 года усложнит возможности по превышению инфляции для фондов. Смягчение рейтинговых требований к облигациям и субординированным депозитам, которые могут составлять пенсионные накопления, способствовало бы повышению доходности фондов и росту эффективности всей системы НПФ.

МЕТОДОЛОГИЯ

Обзор рынка негосударственных пенсионных фондов по итогам 2014 года подготовлен рейтинговым агентством RAEX («Эксперт РА») на основе анкетирования негосударственных пенсионных фондов, интервью с экспертами пенсионного рынка, материалов базы данных RAEX («Эксперт РА»). Совокупный объем имущества фондов, информация которых была использована в исследовании, составил на конец 2014 года более 1,8 трлн рублей или порядка 84% рынка (95% пенсионных резервов и 75% пенсионных накоплений).

В обзоре использована информация следующих фондов:

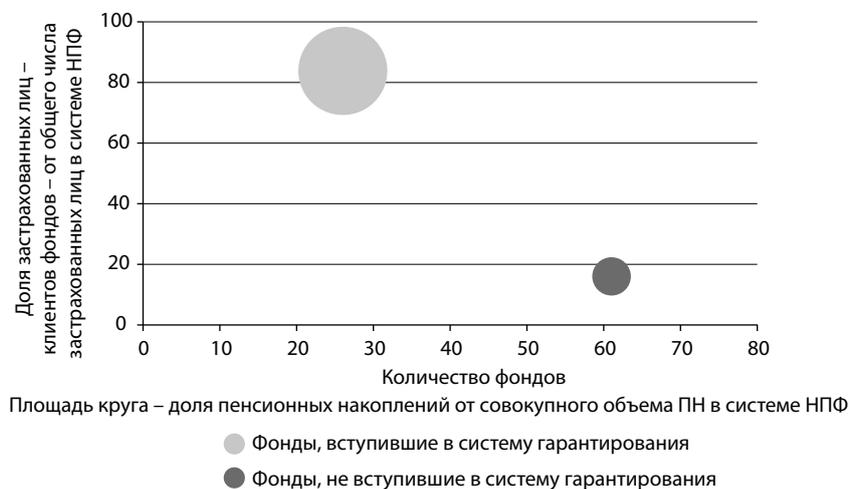
АО «НПФ «Алмазная осень»	ОАО «НПФ «Телеком-Союз»
АО «НПФ «НЕФТЕГАРАНТ»	ЗАО «НПФ УРАЛСИБ»
НПФ «Благовест»	ОАО «Ханты-Мансийский НПФ»
АО «НПФ «Волга-Капитал»	ЗАО МНПФ «БОЛЬШОЙ»
ЗАО «КИТФинанс НПФ»	ЗАО НПФ «Владимир»
ЗАО «НПФ «Наследие»	ОАО «НПФ электроэнергетики»
ЗАО «Национальный НПФ»	«НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»
НПФ «Атомгарант»	ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»
АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд	НПФ «ГАЗФОНД»
НПФ «НЕФТЕГАРАНТ»	НПФ «Транснефть»
ОАО «НПФ «РГС»	ЗАО «НПФ «Райффайзен»
ЗАО «НПФ Сбербанк»	«НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ»
ОАО «НПФ Согласие»	НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ ЭМЭНСИ»
ЗАО «НПФ «Социум»	НПФ «Европейский пенсионный фонд» (ЗАО)
НПФ «Сургутнефтегаз»	ЗАО «НПФ «Доверие»
ОАО «НПФ «Сургутнефтегаз»	НПФ «Альянс»
ЗАО «НПФ «Первый национальный пенсионный фонд»	АО «НПФ «Оборонно-промышленный фонд им. В. В. Ливанова»
ЗАО «НПФ «Промагрофонд»	НПФ «Согласие»
АО НПФ «Солнце. Жизнь. Пенсия.»	ОАО НПФ «Первый Русский Пенсионный Фонд»
ОАО «НПФ «СтальФонд»	

Выражаем признательность **Оксане Власьевой**, вице-президенту ОАО «НПФ электроэнергетики», за предоставленные материалы интервью.

СИСТЕМА НПФ СТАЛА НАДЕЖНЕЕ

Одной из основных задач начавшейся в конце 2013 года реформы обязательной накопительной системы было повышение надежности системы НПФ. Для решения этой задачи фондам, имеющим лицензию по ОПС, предписывалось акционироваться и вступить в систему гарантирования пенсионных накоплений до конца 2015 года. За полтора года большинство фондов выполнило требования регулятора. На конец апреля 2015 года 66 из 87 НПФ, работающих с пенсионными накоплениями, акционировались или согласовали с ЦБ процедуру акционирования. Из них 26 фондов прошли проверку ЦБ и вступили в систему гарантирования пенсионных накоплений. При этом в систему вошли крупнейшие игроки рынка. Совокупный объем пенсионных накоплений в фондах, вступивших в систему, составлял 84,7% от всех пенсионных накоплений в НПФ на 31.12.2014, число застрахованных лиц – 83,8%.

График 1. В системе гарантирования находится большая часть пенсионных накоплений



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Таблица 1. Фонды, вступившие в систему гарантирования на 30.04.2015

Фонды, вступившие в систему гарантирования	Дата вступления	Рейтинги RAEX («Эксперт РА»)
ОАО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ ОПС»	23.12.2014	A++*
ЗАО МНПФ «БОЛЬШОЙ»	26.01.2015	A++
ЗАО НПФ «Владимир»	26.01.2015	A++
АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд	05.02.2015	A++
ОАО «НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления»	23.12.2014	-
ЗАО «НПФ «Доверие»	26.01.2015	A+
ЗАО «Оренбургский НПФ «Доверие»	22.04.2015	-
НПФ «Европейский пенсионный фонд» (ЗАО)	26.01.2015	A+
ЗАО «КИТФинанс НПФ»	23.12.2014	A++
ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	26.12.2014	A++
ЗАО «НПФ «Магнит»	24.02.2015	-
ЗАО «НПФ «Наследие»	23.12.2014	-

Окончание таблицы 1

Фонды, вступившие в систему гарантирования	Дата вступления	Рейтинги RAEX («Эксперт РА»)
ЗАО «Национальный НПФ»	05.02.2015	A++
ЗАО «НПФ «Промагрофонд»	23.12.2014	A++
ЗАО «НПФ «Райффайзен»	24.02.2015	A++
ОАО «НПФ «РГС»	26.01.2015	A++
НПФ «РЕГИОНФОНД» (ЗАО)	26.12.2014	-
НПФ «Русский Стандарт» (ЗАО)	24.02.2015	-
ЗАО «НПФ Сбербанк»	23.12.2014	A++
ОАО «НПФ Согласие»	24.02.2015	-
ЗАО «НПФ «Социум»	24.02.2015	-
ОАО «НПФ «Стальфонд»	26.01.2015	A+
ОАО «НПФ «Сургутнефтегаз»	22.04.2015	A++*
ОАО «НПФ «Телеком-Союз»	26.01.2015	-
ЗАО «НПФ УРАЛСИБ»	24.02.2015	A+
ОАО «НПФ электроэнергетики»	26.12.2014	A++

* Указан рейтинг одноименного НПФ в форме некоммерческой организации, присвоенный фонду до прохождения процедуры акционирования и выделения АО.

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным НП «НАПФ»

В систему гарантирования вошли фонды, успешно прошедшие проверку со стороны ЦБ РФ. Проверка надежности НПФ регулятором включала в себя комплексную оценку деятельности фондов. При этом особое внимание уделялось качеству риск-менеджмента фондов, в частности контролю инвестиционных рисков. Для прохождения проверки многие фонды провели мероприятия по созданию отдельного подразделения по риск-менеджменту. Также в большинстве крупнейших НПФ была разработана и внедрена методическая база по оценке и контролю рисков, появились отдельные сотрудники, отвечающие за инвестиционные риски, повышено качество контроля деятельности УК. И если еще в конце 2013 года практика риск-менеджмента была распространена только в 25% НПФ, по оценке RAEX («Эксперт РА»), то к концу 2015 года она будет внедрена во всех фондах, работающих с пенсионными накоплениями. В результате внедрения риск-менеджмента во многих фондах было повышено качество инвестиционного портфеля.

Проделанная фондами работа по повышению собственной надежности с целью вступления в систему гарантирования пенсионных накоплений и успешный запуск этой системы свидетельствуют о существенном повышении надежности рынка НПФ. При этом в будущем фондам, вступившим в систему гарантирования, предстоит дальнейшая работа по поддержанию на высоком уровне риск-менеджмента, процесса контроля инвестиционных и операционных рисков для сохранения статуса участника системы гарантирования. Поэтому можно говорить о системном решении задачи по повышению надежности отрасли. Мы ожидаем, что после завершения формирования пула участников системы гарантирования внимание регулятора будет в первую очередь уделяться контролю рисков достаточности капитала фондов. В связи с этим существующее довольно лояльное требование к уровню достаточности капитала может быть ужесточено.

Таблица 2. Структура собственного капитала/ИОУД фондов стала консервативнее

Вид актива	Структура размещения ИОУД фондов на 31.12.2013, %	Структура размещения капитала / ИОУД фондов на 31.12.2014, %
Денежные средства на счетах в кредитных организациях	10,9	5,6
Денежные средства в банковских депозитах	23,4	38,4
Государственные ценные бумаги Российской Федерации	0	0,0
Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации	0,3	0,0
Облигации российских эмитентов, помимо государственных ценных бумаг РФ и субъектов РФ	14	3,4
Акции российских эмитентов	12	13,9
Паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов	4,2	1,0
Ипотечные ценные бумаги	0	4,0
Ценные бумаги международных финансовых организаций	3,8	2,0
Прочие активы	31,4	31,8

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным участников анкетирования

«ЗАМОРОЗКА» НЕ ПОМЕШАЛА РОСТУ КЛИЕНТОВ НПФ

К концу 2014 года объем пенсионных накоплений в фондах составил 1,1 трлн рублей, а количество застрахованных лиц достигло 22,1 млн человек, что составляет порядка 30% от численности занятого населения страны. Еще 1,5 трлн рублей пенсионных накоплений находятся в ПФР – средства 51,9 млн человек, чьи накопления могут быть переведены в распределительную систему, если они не успеют перейти в фонд или УК до конца 2015 года.

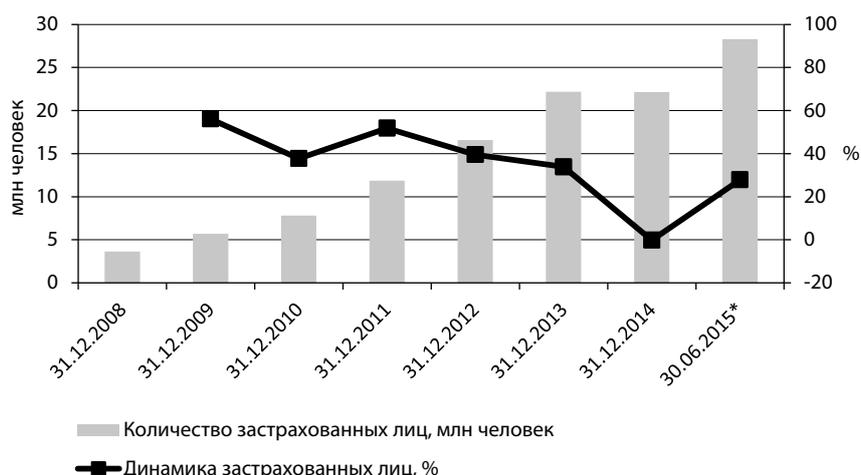
График 2. В результате «разморозки» объем пенсионных накоплений в НПФ увеличился на 35%



* Прогноз RAEX («Эксперт РА»).

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

График 3. Количество застрахованных лиц в НПФ станет на 28% больше



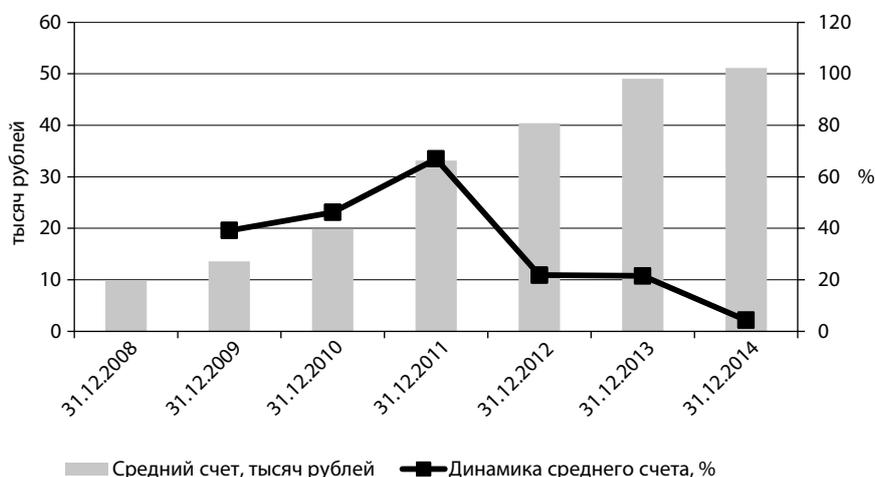
* Прогноз RAEX («Эксперт РА»).

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

В мае в 24 фонда, вступивших в систему гарантирования до 1 марта 2015 года, поступили пенсионные накопления по переходным кампаниям 2013–2014 годов. При этом численность застрахованных в НПФ увеличилась до 28,3 млн человек.

Примечательно, что НПФ выбирают застрахованные, обладающие большим счетом. Так, средний счет в НПФ на конец 2014 года составлял 51,1 тысячи рублей, а в ПФР – 33,5 тысячи рублей.

График 4. За 2014 год средний счет в НПФ увеличился на 4,3%



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

ПОВЫСИТЬ ЭФФЕКТИВНОСТЬ СИСТЕМЫ НПФ

Первоочередные меры ЦБ РФ как ключевого регулятора системы НПФ были направлены на повышение надежности системы. Работа, проделанная фондами в рамках прохождения процедуры проверки со стороны ЦБ РФ, и успешный запуск системы гарантирования накоплений позволяют оценивать надежность системы НПФ как высокую.

Следующим шагом по развитию рынка должна стать выработка таких мер, которые будут способствовать повышению эффективности системы НПФ в плане обеспечения доходности для пенсионеров. В сложившихся экономических условиях фондам становится труднее показывать доходность НПФ выше инфляции. Если на среднесрочном и долгосрочном горизонтах доходность НПФ выше инфляции, то в кризисные годы на фоне повышения инфляции и спада на финансовых рынках доходность фондов, как правило, уступает инфляции. Так, по итогам 2014 года в среднем доходность по инвестированию пенсионных накоплений фондов, имеющих лицензию по ОПС, составила 4-4,5% при инфляции 11,4%. При этом фондам удалось показать доходность выше ВЭБа, управляющего пенсионными накоплениями ПФР. Доходность государственной управляющей компании по расширенному портфелю составила 2,7%, по портфелю государственных ценных бумаг оказалась отрицательной – минус 2,1%. На более длинном горизонте за период 2009–2014 годов средняя арифметическая накопленная доходность фондов по пенсионным накоплениям составила 60% и превысила накопленную инфляцию в 58%.

График 5. В 2014 году доходность фондов оказалась ниже инфляции, но выше ВЭБа



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ВЭБ, ООО «Пенсионные и Актуарные Консультации»

Ужесточение требований к активам, в которые допускается инвестирование накоплений, также препятствует возможности фондов опережать инфляцию. Так, например, введение в 2015 году требований к рейтингу кредитоспособности облигаций и эмитентов на максимальном уровне А++ по национальной шкале RAEX («Эксперт РА») значительно ограничивает возможности фондов по инвестированию накоплений, а также возможный круг инвестиций наиболее надежными низкодоходными бумагами.

При этом соотношение рейтинговых требований к активам оказалось не вполне последовательным. Так, ограничение рейтинга кредитных организаций, в которых допускается размещение субординированных депозитов на уровне не менее BBB+ по классификации иностранных рейтинговых агентств, делает этот инструмент фактически недоступным для его практического применения участниками рынка, так как уровень BBB+ выше суверенного рейтинга России, присвоенного этими агентствами. А альтернативы в виде рейтинга российского агентства по этому виду активов нет.

Также ограничение на уровень рейтинга облигаций установлено на уровне не ниже суверенного рейтинга России, сниженного на три категории, от иностранных рейтинговых агентств или на уровне А++ от RAEX («Эксперт РА»). Однако установление таких разных уровней рейтинга практически исключает использование рейтинга от российского агентства, так как уровень риска при рейтинге,

который на три категории ниже суверенного, гораздо выше, чем при рейтинге A+ + – максимального по шкале RAEX («Эксперт РА»). Поэтому снижение требований к рейтингу российского агентства на один уровень сможет повысить возможности инвестирования пенсионных накоплений в облигации эмитентов, которые не могут получить рейтинг от иностранного агентства.

Кроме того, с 1 июня 2015 года будет ограничена максимальная совокупная доля облигаций и депозитов банков с 80 до 60% в структуре пенсионных накоплений, а с 1 января 2016 года эта доля снизится до 40%. Однако именно банковские инструменты являются наиболее популярными среди НПФ, позволяющими им в кризисные периоды компенсировать волатильность фондового рынка. По итогам 2014 года доля депозитов в портфеле пенсионных накоплений фондов увеличилась на 1 п. п. и составила 31,6% на 31.12.2014. Сокращение лимита на депозиты в сочетании с крайне жесткими требованиями к облигациям ухудшает инвестиционные возможности отрасли по компенсации инфляции.

Таблица 3. В структуре пенсионных накоплений фондов значительно сократилась доля денежных средств и увеличилась доля ипотечных ценных бумаг

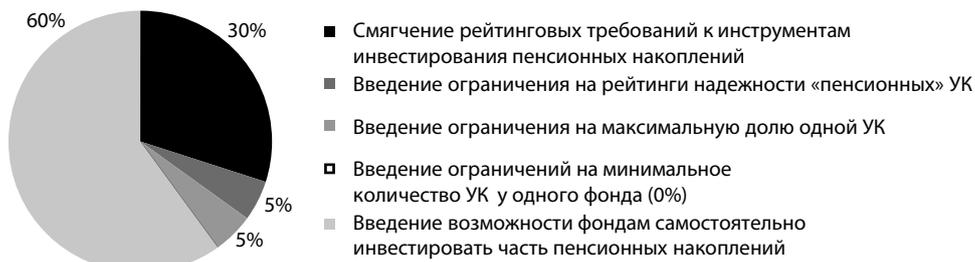
Вид актива	Структура инвестирования пенсионных накоплений фондов на 31.12.2013, %	Структура инвестирования пенсионных накоплений фондов на 31.12.2014, %
Денежные средства на текущих счетах	10,1	2,4
Денежные средства на депозитах	30,6	31,6
Акции	6,4	6,7
Облигации	36,2	39,1
Государственные ценные бумаги	4,3	2,4
Ценные бумаги субъектов РФ	5,7	5,6
Иностранные ценные бумаги	0,3	0,3
Ипотечные ценные бумаги	2,7	7,3
Прочие активы	3,5	4,6

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Расширение инвестиционной политики системы НПФ и ослабление текущих регулятивных требований, например, на один рейтинговый уровень, способствовало бы повышению ее результативности при сохранении низких инвестиционных рисков. Также, принимая во внимание сохранение нестабильности фондового рынка, крайне полезным для отрасли может стать появление возможности учета портфеля ценных бумаг до погашения. Такой подход повысит инвестиционную привлекательность и государственных, и корпоративных облигаций для НПФ, создаст предпосылки для удлинения горизонтов инвестирования.

Вопрос расширения инвестиционной политики фондов сами участники рынка поднимают давно. При этом многие опрошенные агентством НПФ считают необходимым введение возможности самостоятельного инвестирования части пенсионных накоплений для экономии на транзакционных издержках. По данным опроса, проведенного RAEX («Эксперт РА»), 60% НПФ полагают, что эта мера является наиболее важным изменением в регулировании ОПС.

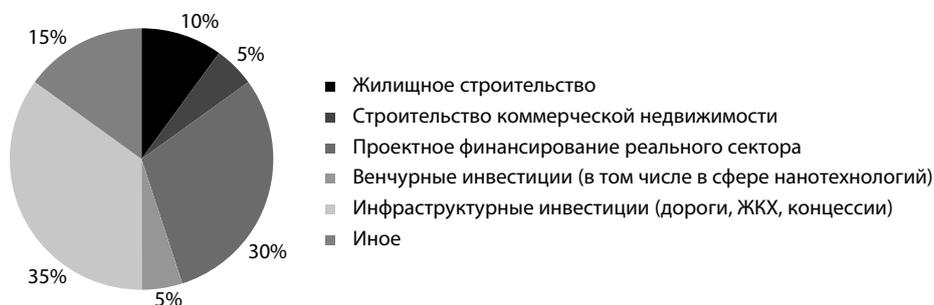
График 6. Наиболее важным изменением в регулировании ОПС фонды считают введение возможности самостоятельного инвестирования пенсионных накоплений



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным участников анкетирования

А наиболее важными сегментами экономики, требующими расширения возможности для инвестирования в них пенсионных накоплений, по мнению фондов, являются инфраструктурные инвестиции и проектное финансирование реального сектора. За них проголосовали 35 и 30% фондов соответственно. Однако сейчас, по мнению вице-президента ОАО «НПФ электроэнергетики» Оксаны Власьевой, чтобы получить средства НПФ для финансирования своей деятельности, предприятия-эмитенты должны предпринять колоссальные усилия, в первую очередь, связанные со структурированием своих ценных бумаг.

График 7. Инфраструктурные инвестиции и проектное финансирование реального сектора – наиболее важные сегменты экономики, требующие расширения возможности для инвестирования в них пенсионных накоплений



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным участников анкетирования

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. МНЕНИЕ РЫНКА

«Сохранение накопительного компонента покажет, что пенсионная система России будет развиваться в логике лучших мировых практик»

Интервью с Оксаной Власьевой, вице-президентом ОАО «НПФ электроэнергетики»



– Каким вам видится оптимальное завершение пенсионной реформы, учитывающее интересы застрахованных лиц, НПФ, государства, а также перспективы развития социально-экономической ситуации?

– Опыт развитых стран доказал эффективность трехуровневой пенсионной системы, когда пенсионный капитал складывается из обязательной государственной части, дополнительных корпоративных пенсий и собственных пенсионных отчислений человека. Сегодня очевидно, что пенсионная система России движется в фарватере лучших пенсионных систем мира. И в этом смысле стабильное функционирование накопительного компонента трудовой пенсии – одна из важнейших составляющих успешного развития пенсионной отрасли. Следующий шаг – государственная политика по развитию корпоративных пенсий. Стимулируя предприятия внедрять пенсионные программы, а работников – копить, государство добьется разумного соотношения государственных, корпоративных и частных пенсий.

Наш опыт показывает, что в последнее время у людей появляется интерес к так называемым паритетным программам. Их суть заключается в совместном участии предприятия и сотрудника в накоплении на выплату дополнительной негосударственной пенсии. Например, 1% от заработной платы ежемесячно вносит в пенсионный фонд работник, столько же добавляет предприятие. Пенсионный фонд здесь выступает связующим звеном, инвестирует взносы и обеспечивает последующую выплату пенсий.

Интерес к таким программам во многом подстегнуло государство. С 2008 года действует программа государственного софинансирования пенсии, позволяющая человеку удваивать добровольные пенсионные отчисления за счет средств государства. Это действительно хорошая программа, ее участниками стали почти 15 млн человек. Думаю, что именно через распространение таких программ, позволяющих ощутить реальные финансовые преимущества, можно стимулировать предприятия и сотрудников делать добровольные отчисления.

– Насколько достигнута официально декларировавшаяся при создании гарантийной системы цель – повышение надежности НПФ и устойчивости рынка? Как создание и внедрение гарантийной системы сказались на деятельности НПФ в целом и вашего фонда в частности?

– Эксперты давно говорили о необходимости создания инструментов защиты пенсионных накоплений. Система гарантирования прав застрахованных лиц заработала с 2015 года, и она призвана обеспечить сохранность номинала всех поступлений на пенсионный счет застрахованного лица. Естественно, система гарантирования однозначно повысит уровень доверия людей к пенсионной системе в целом.

Важно и то, что в 2014 году все НПФ, которые собирались продолжать работу с обязательным пенсионным страхованием, по требованию законодательства преобразовались в акционерные обще-

ства. Регулятором пенсионной отрасли стал Центральный банк России. Усиление контроля в данном случае, безусловно, в интересах клиента. Прозрачность отрасли приведет к тому, что останутся только сильные, экономически эффективные игроки, настроенные на долгосрочное присутствие на рынке.

Будучи одним из лидеров отрасли, «НПФ электроэнергетики» успешно прошел акционирование и проверку Банка России. Наш фонд вошел в число первых НПФ, вступивших в систему гарантирования уже в 2014 году. Для клиентов это не только дополнительные гарантии, но и показатели стабильности и надежности выбранного ими фонда.

Конечно, в этой связи консолидация пенсионной отрасли – неизбежный процесс. В целом это позитивное явление, и пенсионная индустрия следует в фарватере банковского и страхового бизнесов, где аналогичные процессы консолидации проходили в начале и середине 2000-х.

– Как изменится инвестиционная политика НПФ в ближайшей и среднесрочной перспективе, в том числе с учетом внедрения гарантийной системы?

– Инвестиционная политика НПФ претерпевает в настоящее время существенные изменения, связанные с новыми требованиями регулятора – Центрального банка РФ. ЦБ РФ накладывает существенные ограничения на критерии оценки надежности эмитентов ценных бумаг, в которые могут быть размещены пенсионные накопления. Предпочтение теперь отдается рейтингам надежности от ведущих международных и российских рейтинговых агентств. Ограничения также накладываются на долю в портфеле фондов бумаг связанных сторон – участников одной группы или холдинга. Все эти меры призваны повысить стабильность и кредитное качество инвестиционных портфелей НПФ.

– Каковы возможности и перспективы инвестирования пенсионных денег в «длинные» проекты в реальном секторе? Каких изменений в нормативно-правовом регулировании НПФ это потребует?

– На текущий момент, чтобы получить деньги НПФов для финансирования своей деятельности, предприятия-эмитенты должны предпринять колоссальные усилия, в первую очередь связанные со структурированием своих ценных бумаг. Есть определенный законом перечень требований, которым они должны соответствовать, что достаточно непросто. Таким образом, формальные требования по инвестированию пенсионных накоплений удовлетворяются даже не всеми «голубыми фишками». Что уж говорить о небольших компаниях, которые остро нуждаются в долгосрочном финансировании, но ограничены возможностью привлечения лишь банковских продуктов. Такие компании обычно не выходят на фондовый рынок, просто потому что институциональные инвесторы, такие как НПФы, не смогут в принципе произвести инвестиции в их бизнес, а объем частных инвестиций исключительно мал. В такой ситуации целостное эффективное развитие реальных секторов экономики весьма затруднительно. Чтобы это стало возможным, необходимы изменения на законодательном уровне, которые устанавливают минимальные ограничения для такого рода компаний. В свою очередь, компании реального сектора должны быть мотивированы на соответствие этим требованиям возможностью привлечения долгосрочного финансирования. Главное, чтобы результаты от инвестирования в подобные проекты не стали предметом полемики об эффективности накопительной составляющей пенсионной системы. Очевидно, что инвестиции в реальный сектор не смогут принести стабильный положительный доход на начальном этапе.

При поддержке государства накопительная пенсионная система как институт «длинных денег» может получить новое развитие, поскольку пенсионные накопления должны работать как полноценный инвестиционный ресурс. В развитых странах мира пенсионные фонды осуществляют долгосрочное и эффективное инвестирование в строительство, транспорт и другие отрасли экономики. Сохранение накопительного компонента пенсии является показателем того, что пенсионная система России будет развиваться в логике лучших практик пенсионных систем мира.

– Считаете ли вы реальным заметное увеличение спроса в сегменте корпоративных пенсий? Или же более вероятным выглядит вариант очень умеренного роста? Что необходимо для более активного роста этого сегмента рынка?

– Система корпоративных пенсий в нашей стране все еще находится в стадии развития. Сейчас рынок негосударственного пенсионного обеспечения приближается к 1 трлн рублей. Но, конечно, рост пенсионных резервов достаточно медленный. Это связано с тем, что крупные корпорации уже сформировали свои пенсионные программы, а малый и средний бизнес, и тем более частные лица, все еще не осознают необходимости формирования собственных пенсионных капиталов.

На мой взгляд, первично именно отсутствие требований по расширению социального пакета работодателя со стороны работников. Работая с частными клиентами, удивляешься, насколько смутно представляют себе люди свое будущее, источники дохода и уровень потребностей. Спросите себя, знаете ли вы, какой будет ваша пенсия и какой вы хотели бы ее видеть? На оба вопроса ответ будет в большинстве случаев отрицательный.

С другой стороны, масштабная информационная кампания, которая идет сейчас вокруг пенсионной проблематики, сделает свое дело. Люди осознают, что демографическая ситуация не позволяет надеяться на то, что через 15–20 лет нормальную пенсию смогут обеспечить отчисления трудоспособного населения, как это происходит сегодня. По прогнозам экспертов: число работающих сравняется с числом пенсионеров уже в 2022 году. Выходом из этой ситуации является расширение накопительного компонента пенсии за счет корпоративных и частных накоплений – так называемой трехуровневой пенсионной системы, сформированной в большинстве развитых стран мира.

И вот когда этот тезис будет очевиден для людей, на корпоративные программы как на дополнительный источник пенсионного капитала может появиться спрос. При стимулировании и поддержке государства система корпоративных пенсий может получить более активное развитие. И определенные шаги в этом направлении уже сделаны. В частности, действуют налоговые преференции для компаний: согласно закону, осуществляя НПО сотрудников, предприятие может, во-первых, отнестись пенсионные взносы в пользу своих работников в размере до 12% от ФОТ на себестоимость, а во-вторых, не уплачивать с этих взносов страховой взнос.

Конечно, резкого скачка в развитии негосударственных пенсионных программ ждать не приходится. Это длительный и планомерный процесс. И роль «двигателя» и «рабочих рук» здесь сыграют именно НПФ. Для бизнеса фонд – партнер, консультант и просветитель. Когда в 2000 году мы приходили к руководителям предприятий, большая часть из них вообще не слышала о негосударственных пенсионных программах. Сегодня ОАО «НПФ электроэнергетики» обслуживает свыше 600 предприятий и свыше 535 тысяч сотрудников не только большинства электроэнергетических предприятий, но и компаний различных секторов экономики.

По мнению многих экспертов, интерес к корпоративному пенсионному обеспечению, которое станет частью государственной политики, будет только возрастать. Через 10–15 лет отсутствие у компаний корпоративных пенсионных программ будет выглядеть странным. Это как с добровольным медицинским страхованием работников, которое еще несколько лет назад было редкостью. Сейчас же большая часть работодателей (и крупные, и небольшие предприятия) страхуют своих сотрудников. Корпоративные пенсионные программы – не только элемент социальной ответственности бизнеса, но также и необходимый инструмент работодателя в эффективном управлении персоналом организации.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. РЭНКИНГИ НПФ ПО ИТОГАМ 2014 ГОДА

Таблица 1. Ранкинг крупнейших НПФ по объему имущества на 31.12.2014

2014	2013	Наименование фонда	Рейтинги от RAEX («Эксперт РА»)	Объем имущества НПФ на 31.12.2014, млрд рублей
1	1	НПФ «ГАЗФОНД»	A++	360,0
2	2	НО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ»	A++	253,1
3	3*	ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	175,3
4	-	ОАО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ ОПС»	-	116,1
5	4	ОАО «НПФ электроэнергетики»	A++	115,1
6	5	ЗАО «НПФ Сбербанка»	A++	86,3
7	6	ОАО «НПФ «РГС»	A++	73,2
8	7	АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд	A++	71,3
9	8	ЗАО «КИТФинанс НПФ»	A++	65,8
10	-	ОАО «НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления»	-	65,2
11	10	НПФ «Транснефть»	A++	64,0
12	9	ЗАО «НПФ «Наследие»	-	62,9
13	11	ЗАО «НПФ «Промагрофонд»	A++	56,9
14	12	ОАО «НПФ «СтальФонд»	A+	46,3
15	13	НПФ «НПФ Солнце. Жизнь. Пенсия.» (АО) (ранее – НПФ «Ренессанс Жизнь и Пенсии»)	-	35,0
16	14	НПФ «НЕФТЕГАРАНТ»	A++	32,6
17	16	ОАО «НПФ «Телеком-Союз»	-	31,2
18	17	ЗАО Межрегиональный НПФ «БОЛЬШОЙ»	A++	30,1
19	3	НО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	27,1
20	18	ОАО «Ханты-Мансийский НПФ»	A+	26,6
21	19	ЗАО «Национальный НПФ»	A++	26,5
22	15	ОАО «НПФ «Сургутнефтегаз»	A++	21,0
23	20	ЗАО «НПФ «Райффайзен»	A++	20,1
24	21	ЗАО «НПФ «Первый национальный пенсионный фонд»	A+	16,6
25	22	АО НПФ «Сберегательный Фонд Солнечный берег» (ранее – ЗАО НПФ «Сберегательный Фонд РЕСО»)	-	16,3
26	24	НПФ «Европейский пенсионный фонд» (ЗАО)	A+	16,2
27	23	НПФ «РЕГИОНФОНД» (ЗАО)	-	15,7
28	25	ЗАО «НПФ «Социум»	-	14,5
29	30	АО НПФ «МЕЧЕЛ-ФОНД»	-	13,2
30	26	НО НПФ «Атомгарант»	A++	13,0

* Указанная позиция ранее принадлежала одноименному НПФ в форме некоммерческой организации.

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Таблица 2. Рэнкинг крупнейших НПФ по объему пенсионных накоплений на 31.12.2014

2014	2013	Наименование фонда	Рейтинги от RAEX («Эксперт РА»)	Объем пенсионных накоплений НПФ на 31.12.2014, млрд рублей
1	1*	ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	149,3
2	2	ОАО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ ОПС»	-	115,1
3	3	ЗАО «НПФ Сбербанка»	A++	74,2
4	4	ОАО «НПФ электроэнергетики»	A++	72,9
5	5	ОАО «НПФ «РГС»	A++	71,9
6	6	АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд	A++	69,7
7	7	ЗАО «КИТФинанс НПФ»	A++	64,6
8	-	ОАО «НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления»	-	63,2
9	9	ЗАО «НПФ «Промагрофонд»	A++	53,7
10	10	ЗАО «НПФ «Наследие»	-	48,1
11	11	ОАО «НПФ «СтальФонд»	A+	37,5
12	12	НПФ «НПФ Солнце. Жизнь. Пенсия.» (АО) (ранее – НПФ «Ренессанс Жизнь и Пенсии»)	-	34,5
13	13	ЗАО Межрегиональный НПФ «БОЛЬШОЙ»	A++	27,0
14	14	АО НПФ «Сберегательный Фонд Солнечный берег» (ранее – ЗАО НПФ «Сберегательный Фонд РЕСО»)	-	15,7
15	16	НПФ «Европейский пенсионный фонд» (ЗАО)	A+	15,2
16	15	ЗАО «НПФ «Райффайзен»	A++	15,2
17	17	ЗАО «Национальный НПФ»	A++	13,5
18	18	ЗАО «НПФ «Первый национальный пенсионный фонд»	A+	12,9
19	19	ЗАО «НПФ «Социум»	-	12,5
20	20	ЗАО «НПФ «Доверие»	A+	11,9
21	21	НПФ «РЕГИОНФОНД» (ЗАО)	-	10,9
22	22	ОАО «Ханты-Мансийский НПФ»	A+	10,0
23	23	ЗАО «НПФ «Магнит»	-	9,3
24	25	АО НПФ «МЕЧЕЛ-ФОНД»	-	7,7
25	24	ОАО «НПФ «Социальное развитие»	-	7,6
26	26	НПФ «Транснефть»	A++	6,4
27	27	ОАО НПФ «Первый Русский Пенсионный Фонд»	A	6,2
28	28	ОАО «НПФ «Образование»	-	5,2
29	29	ОАО «НПФ Согласие»	-	5,1
30	-	НО НПФ «Атомгарант»	A++	4,8

* Указанная позиция ранее принадлежала одноименному НПФ в форме некоммерческой организации.

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Таблица 3. Рэнкинг крупнейших НПФ по объему пенсионных резервов на 31.12.2014

2014	2013	Наименование фонда	Рейтинги от RAEX («Эксперт РА»)	Объем пенсионных резервов НПФ на 31.12.2014, млрд рублей
1	1	НПФ «ГАЗФОНД»	A++	325,4
2	2	НО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ»	A++	247,1
3	3	НПФ «Транснефть»	A++	56,7
4	4	ОАО «НПФ электроэнергетики»	A++	39,0
5	5	НПФ «НЕФТЕГАРАНТ»	A++	31,3
6	6	ОАО «НПФ «Телеком-Союз»	-	21,0
7	7*	ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	20,9
8	8	ОАО «Ханты-Мансийский НПФ»	A+	16,3
9	9	ЗАО «НПФ «Наследие»	-	14,1
10	10	ЗАО «Национальный НПФ»	A++	11,0
11	11	ОАО «НПФ «Сургутнефтегаз»	A++	10,4
12	13	ЗАО «НПФ Сбербанк»	A++	10,2
13	12	НПФ «Алмазная осень»	A	10,2
14	14	НО НПФ «Атомгарант»	A++	7,7
15	15	НПФ «Газпромбанк-фонд»	-	6,1
16	16	НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ ЭМЭНСИ»	A++	5,6
17	19	ЗАО «НПФ «Райффайзен»	A++	4,6
18	17	ОАО «НПФ «СтальФонд»	A+	4,1
19	18	НПФ «РЕГИОНФОНД» (ЗАО)	-	3,9
20	20	ЗАО НПФ «Владимир»	A++	3,1
21	21	ЗАО «НПФ «Первый национальный пенсионный фонд»	A+	3,1
22	22	НПФ «Профессиональный» (ОАО)	-	3,0
23	23	ОАО «НПФ «Социальное развитие»	-	2,6
24	24	НО НПФ «Стратегия»	-	2,5
25	25	НПФ «ВНИИЭФ-ГАРАНТ»	-	2,4
26	27	НПФ «Первый промышленный альянс»	-	2,4
27	26	ЗАО Межрегиональный НПФ «БОЛЬШОЙ»	A++	2,3
28	28	НПФ «Поддержка»	-	2,0
29	30	НПФ «Торгово-промышленный пенсионный фонд»	-	1,6
30	-	ЗАО «НПФ «Социум»	-	1,5

* Указанная позиция ранее принадлежала одноименному НПФ в форме некоммерческой организации.

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Таблица 4. Ранжирование крупнейших НПФ по объему капитала и резервов / ИОУД на 31.12.2014

2014	2013	Наименование фонда	Рейтинги от RAEX («Эксперт РА»)	Объем капитала и резервов / ИОУД НПФ на 31.12.2014, млн рублей
1	1	НПФ «ГАЗФОНД»	A++	34 146,5
2	2	НО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	27 097,8
3	3	НПФ «СУРГУТНЕФТЕГАЗ»	-	12 746,2
4	4	ОАО «НПФ «Телеком-Союз»	-	8 424,9
5	3*	ОАО «НПФ «Сургутнефтегаз»	A++	7 204,3
6	10	ОАО «НПФ «СтальФонд»	A+	4 311,1
7	11	АО НПФ «МЕЧЕЛ-ФОНД»	-	4 100,6
8	2*	ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	3 592,1
9	5	НО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ»	A++	2 762,7
10	8	ОАО «НПФ электроэнергетики»	A++	2 307,9
11	-	ОАО «НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления»	-	2 158,2
12	7	ЗАО «Национальный НПФ»	A++	1 957,1
13	9	НПФ «Профессиональный» (ОАО)	-	1 397,1
14	6	ЗАО «НПФ «Промпроффонд»	A++	1 313,0
15	17	ЗАО «НПФ Сбербанк»	A++	1 078,2
16	14	НПФ «Согласие»	-	1 036,5
17	12	ОАО «НПФ «РГС»	A++	997,5
18	13	НПФ «РЕГИОНФОНД» (ЗАО)	-	919,8
19	20	НПФ «НЕФТЕГАРАНТ»	A++	839,9
20	18	НПФ «Транснефть»	A++	802,9
21	15	НПФ «Поддержка»	-	793,3
22	27	АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд	A++	760,6
23	16	НПФ «Европейский пенсионный фонд» (ЗАО)	A+	737,2
24	-	ЗАО «КИТФинанс НПФ»	A++	732,1
25	-	НПФ «Торгово-промышленный пенсионный фонд»	-	709,2
26	-	АО НПФ «Сберегательный Фонд Солнечный берег» (ранее – ЗАО НПФ «Сберегательный Фонд РЕСО»)	-	598,4
27	21	ЗАО Межрегиональный НПФ «БОЛЬШОЙ»	A++	572,4
28	22	НПФ «НПФ Солнце. Жизнь. Пенсия.» (АО) (ранее – НПФ «Ренессанс Жизнь и Пенсии»)	-	562,2
29	29	ОАО НПФ «Первый Русский Пенсионный Фонд»	A	541,0
30	24	НПФ «УГМК-Перспектива»	-	501,7

* Указанная позиция ранее принадлежала одноименному НПФ в форме некоммерческой организации.

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Таблица 5. Рэнкинг крупнейших НПФ по числу застрахованных лиц на 31.12.2014

2014	2013	Наименование фонда	Рейтинги от RAEX («Эксперт РА»)	Количество застрахованных лиц НПФ на 31.12.2014
1	1*	ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	2 483 660
2	2	ЗАО «КИТФинанс НПФ»	A++	1 978 794
3	-	ОАО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ ОПС»	-	1 787 751
4	4	ЗАО «НПФ «Промагрофонд»	A++	1 740 611
5	5	ОАО «НПФ «РГС»	A++	1 673 809
6	6	ОАО «НПФ электроэнергетики»	A++	1 092 501
7	7	АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд	A++	1 069 898
8	8	ЗАО «НПФ Сбербанк»	A++	1 059 296
9	9	ЗАО «НПФ «Наследие»	-	1 025 805
10	10	ОАО «НПФ «СтальФонд»	A+	999 217
11	11	НПФ «НПФ Солнце. Жизнь. Пенсия.» (АО) (ранее – НПФ «Ренессанс Жизнь и Пенсии»)	-	822 209
12	12	ОАО «НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления»	-	733 908
13	13	ЗАО Межрегиональный НПФ «БОЛЬШОЙ»	A++	473 638
14	14	ЗАО «НПФ «Доверие»	A+	401 613
15	15	ЗАО «Национальный НПФ»	A++	323 262
16	16	НПФ «РЕГИОНФОНД» (ЗАО)	-	319 368
17	17	ЗАО «НПФ «Первый национальный пенсионный фонд»	A+	301 919
18	18	ЗАО «НПФ «Социум»	-	275 770
19	19	АО НПФ «Сберегательный Фонд Солнечный берег» (ранее – ЗАО НПФ «Сберегательный Фонд РЕСО»)	-	256 804
20	20	НПФ «Европейский пенсионный фонд» (ЗАО)	A+	247 251
21	21	ЗАО «НПФ «Магнит»	-	212 995
22	22	ОАО НПФ «Первый Русский Пенсионный Фонд»	A	194 977
23	23	НПФ «Адекта-Пенсия»	-	181 777
24	24	ОАО «НПФ Согласие»	-	176 038
25	25	ОАО «НПФ «Образование»	-	143 620
26	26	ОАО «НПФ «Социальное развитие»	-	140 536
27	27	ОАО «Ханты-Мансийский НПФ»	A+	137 384
28	28	ЗАО «НПФ «Райффайзен»	A++	128 684
29	29	НПФ «Русский Стандарт» (ЗАО)	-	108 225
30	30	ЗАО «Оренбургский НПФ «Доверие»	-	106 645

* Указанная позиция ранее принадлежала одноименному НПФ в форме некоммерческой организации.

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Таблица 6. Рейтинг крупнейших НПФ по числу участников НПО на 31.12.2014

2014	2013	Наименование фонда	Рейтинги от RAEX («Эксперт РА»)	Количество участников НПФ на 31.12.2014
1	1	НО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ»	A++	1 198 583
2	2	ОАО «НПФ электроэнергетики»	A++	508 070
3	3	ОАО «НПФ «Телеком-Союз»	-	443 263
4	5	ЗАО «НПФ «Первый национальный пенсионный фонд»	A+	316 866
5	6	ЗАО «НПФ Сбербанк»	A++	301 389
6	8	ОАО «Ханты-Мансийский НПФ»	A+	248 018
7	7	НПФ «ГАЗФОНД»	A++	245 230
8	4*	ОАО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++	230 713
9	11	НПФ «Транснефть»	A++	211 049
10	10	ЗАО «Национальный НПФ»	A++	207 256
11	12	ОАО «НПФ «СтальФонд»	A+	145 102
12	13	НО НПФ «Атомгарант»	A++	136 777
13	14	ЗАО «НПФ «Социум»	-	110 156
14	16	НПФ «НЕФТЕГАРАНТ»	A++	102 437
15	15	ЗАО «НПФ «Наследие»	-	97 602
16	17	НПФ «УГМК-Перспектива»	-	89 180
17	18	ЗАО НПФ «Владимир»	A++	78 650
18	19	НО НПФ «Стратегия»	-	77 309
19	20	НО НПФ ОАО «АВТОВАЗ»	-	66 486
20	21	НПФ «НПФ Оборонно-промышленного комплекса»	-	64 937
21	24	НПФ «Новый Век»	-	59 454
22	22	НПФ «Первый промышленный альянс»	-	57 727
23	23	ЗАО «НПФ «Промагрофонд»	A++	56 789
24	25	НПФ «Алмазная осень»	A	50 094
25	27	ЗАО Межрегиональный НПФ «БОЛЬШОЙ»	A++	47 639
26	28	ЗАО «НПФ «Райффайзен»	A++	45 021
27	26	ОАО «НПФ металлургов»	-	44 490
28	-	АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд	A++	33 601
29	-	НПФ «Благовест»	A	33 409
30	29	ОАО «НПФ «Социальное развитие»	-	33 138

* Указанная позиция ранее принадлежала одноименному НПФ в форме некоммерческой организации.

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

ПРИЛОЖЕНИЕ 3. ДОКЛАД «РАЗВИТИЕ МНОГОУРОВНЕВЫХ ПЕНСИОННЫХ СИСТЕМ: СОЦИАЛЬНЫЕ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ»

Международная группа рейтинговых агентств RAEX

Доклад «Развитие многоуровневых пенсионных систем: социальные и экономические факторы» подготовили:

Вероника Иванова,
заместитель директора по корпоративным рейтингам

Павел Митрофанов,
директор по корпоративным рейтингам

Павел Самиев,
управляющий директор

Дмитрий Гришанков,
председатель правления

Ограничение ответственности

Агентство не принимает на себя никакой ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями на основе содержания текста, приведенного ниже.

РЕЗЮМЕ

Проблема старения населения создала угрозу дефицита традиционных распределительных пенсионных систем в развитых и развивающихся странах. В результате пенсионных реформ в этих странах были созданы многоуровневые пенсионные системы (МПС) с обязательным накопительным компонентом, который позволяет в будущем обеспечить высокий уровень благосостояния пенсионеров: коэффициент замещения не ниже 60%. В то же время, по оценкам ОЭСР, ликвидация накопительного элемента в ряде стран сокращает уровень благосостояния пенсионеров на 15–20%. По мнению Allianz, МПС России является одной из самых устойчивых в мире. В долгосрочной перспективе она позволяет снизить нагрузку на бюджет и повысить благосостояние будущих пенсионеров. При этом уже сейчас накопительный компонент является важным источником инвестиционных ресурсов для экономики страны.

Старение населения создало угрозу дефицита традиционных распределительных пенсионных систем. По мнению ОЭСР, возникшие в результате их реформы МПС с обязательным накопительным компонентом, с одной стороны, позволяют ослабить нагрузку на государственный бюджет в долгосрочной перспективе, а с другой, обеспечить увеличение размера пенсии, которое больше не давала распределительная система.

Проведение сравнительного анализа многоуровневых пенсионных систем разных стран не дает объективных выводов. Эксперты Всемирного банка выделяют существенные ограничения, которыми сопровождается анализ пенсионных систем разных стран. Поэтому выводы, полученные в ходе такого сравнения, не должны являться ключевыми аргументами при принятии решений по реформированию пенсионных систем и могут применяться в качестве индикативных ориентиров.

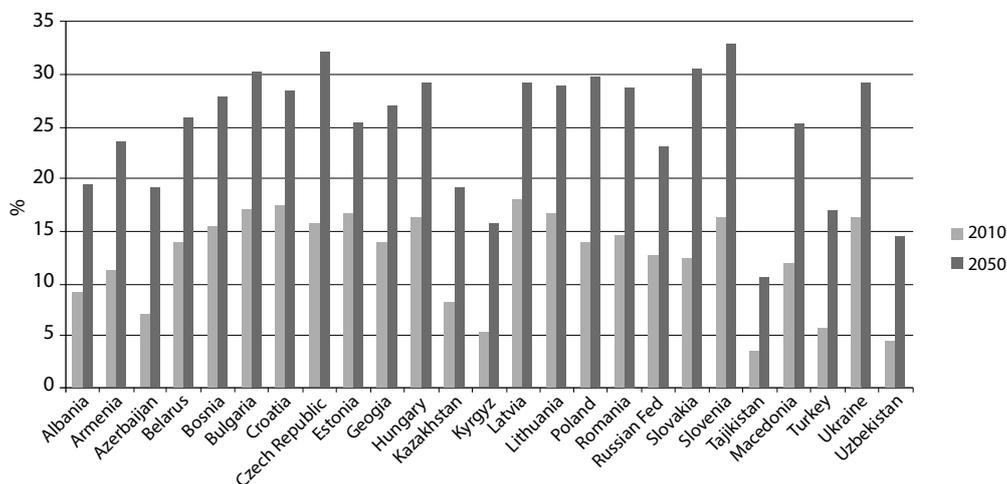
По оценке Allianz, многоуровневая пенсионная система, сформировавшаяся в России, является одной из самых устойчивых в мире. Сложившаяся за последние годы российская многоуровневая система пенсионного страхования соответствует международному опыту, считают эксперты ОЭСР. В долгосрочной перспективе МПС России способствует снижению нагрузки на государственный бюджет, повышению коэффициента замещения и диверсификации будущего пенсионного обеспечения. Кроме того, по мнению аналитиков ЦМИ Сбербанка России, развитие накопительного компонента обеспечит экономику длинными деньгами.

Ликвидация накопительного элемента позволяет решить сиюминутные политические задачи в виде сокращения текущего дефицита государственного бюджета, однако не решает проблему сбалансированности бюджета в долгосрочной перспективе. По оценке ОЭСР, отказ от накопительной системы или перевод ее на добровольную основу сокращает размер пенсионного обеспечения будущих пенсионеров на 15–20%. Во Всемирном банке отмечают, что ликвидация обязательной накопительной системы ради решения временных проблем в среднесрочной перспективе неизбежно ведет к необходимости повышения налогов.

МНОГОУРОВНЕВАЯ ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА: МИРОВОЙ ОПЫТ И ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ МЕЖСТРАНОВОГО СОПОСТАВЛЕНИЯ

Во второй половине XX века все развитые и большинство развивающихся стран столкнулись с проблемой старения населения ввиду снижения рождаемости и увеличения продолжительности жизни. Следствием этой тенденции стал рост демографической нагрузки пожилыми (соотношение лиц старше трудоспособного возраста и лиц трудоспособного возраста). Так, в Швеции показатель демографической нагрузки¹ с 1950 по 2010 год увеличился с 15,5 до 28%, в Великобритании – с 16,2 до 25,1%, в Австрии – с 15,6 до 26%². При этом за период 1970–2013 годов коэффициент суммарной рождаемости (среднее число детей на одну женщину) в Великобритании сократился с 2,4 до 1,9, в Австрии – с 2,3 до 1,4, а в Швеции остался на уровне 1,9³. За тот же период ожидаемая продолжительность жизни в этих странах увеличилась: в Великобритании с 72 до 81 года, в Австрии с 70 до 81 года, в Швеции с 74 до 82 лет⁴. Сложившиеся тенденции воспроизводства населения и рост продолжительности жизни позволяют прогнозировать, что в дальнейшем уровень нагрузки пожилыми на трудоспособное население будет только расти. По данным Института демографии НИУ ВШЭ, к 2050 году нагрузка пожилыми в Швеции достигнет 42,3%, в Германии – 56,5%, в Италии – 61,7%⁵. С проблемой старения населения столкнулись и менее развитые страны. В Польше за период 1950–2010 годов коэффициент демографической нагрузки пожилыми увеличился с 8 до 19%, а, согласно прогнозу, к 2050 году он достигнет 47,9%⁶. При этом коэффициент суммарной рождаемости сократился с 2,3 до 1,2, а продолжительность жизни увеличилась с 70 до 77 за период 1970–2013 годов⁷. В Венгрии показатель нагрузки увеличился с 11,6% в 1950 году до 24% в 2010 году, а в 2050 году, по прогнозным значениям, составит 43,6%⁸. Коэффициент суммарной рождаемости в стране упал с 2 до 1,3 за период с 1970 по 2013 год, а продолжительность жизни выросла с 70 до 75 лет за тот же период⁹.

График 1. Доля населения в возрасте 65 лет и старше



Источник: Всемирный банк

¹ Здесь и далее под демографической нагрузкой подразумевается демографическая нагрузка пожилыми – соотношение численности населения в возрасте 65 лет и старше и численности населения в возрасте 15–64 лет, если не указано иное.

² <http://demoscope.ru/weekly/app/app40der.php>

³ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

⁴ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

⁵ <http://demoscope.ru/weekly/app/app40der.php>

⁶ <http://demoscope.ru/weekly/app/app40der.php>

⁷ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

⁸ <http://demoscope.ru/weekly/app/app40der.php>

⁹ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

Изменение возрастных структур населения этих стран создало угрозу дефицита традиционной распределительной пенсионной системы и потребовало ее изменения. В результате реформ, проведение которых началось во второй половине XX века, во многих развитых и развивающихся странах были созданы многоуровневые пенсионные системы с обязательным накопительным компонентом. Создание многоуровневой пенсионной системы с обязательным накопительным компонентом было необходимо для того, чтобы, с одной стороны, ослабить нагрузку на государственный бюджет в долгосрочной перспективе, а с другой, обеспечить увеличение размера пенсии, которое больше не давала распределительная система. Ведущие мировые исследовательские центры положительно оценивают результаты введения многоуровневых пенсионных систем. Так, согласно докладу ОЭСР «Роль накопительных пенсий в системах пенсионного обеспечения: проблемы пенсионной системы Российской Федерации» (2012 год), в странах с обязательной накопительной пенсионной системой общие чистые ставки замещения выше 60% в 21 из 34 стран ОЭСР. Кроме того, наличие обязательного накопительного компонента повышает диверсификацию доходов пенсионеров и снижает зависимость благосостояния пенсионеров от сбалансированности бюджета государства. Последнее является одним из ключевых аргументов ОЭСР, рекомендующей объединение страховых и накопительных компонентов в рамках одной пенсионной системы.

График 2. Чистые ставки замещения при комбинировании систем страхового и обязательного накопительного пенсионного финансирования



Источник: ОЭСР

При сравнении пенсионных систем разных стран важно учитывать существенные ограничения, которыми сопровождается подобный анализ. Так, эксперты Всемирного банка¹ выделяют ограничения, связанные с наличием и достоверностью необходимых для проведения сравнительного анализа данных. В странах с многоуровневой пенсионной системой проработанность нормативной базы, как и полнота данных, дают, как правило, представление лишь о самом масштабном пенсионном компоненте. Помимо этого, отмечаются значительные отличия между пенсионными системами разных стран. Так, например, проводить сравнительный анализ многоуровневых пенсионных систем стран Латинской Америки не представляется возможным в силу того, что все они уникальны в отношении параметров, их составляющих, и в соотношении между разными уровнями пенсионного обеспечения.

Кроме того, важно учитывать, что разные группы стран отличаются по своим демографическим и экономическим характеристикам. То есть сравнивать многоуровневую пенсионную систему,

¹ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/13560/703190NWPOSPL000Box370035B00PUBLIC0.pdf?sequence=1>

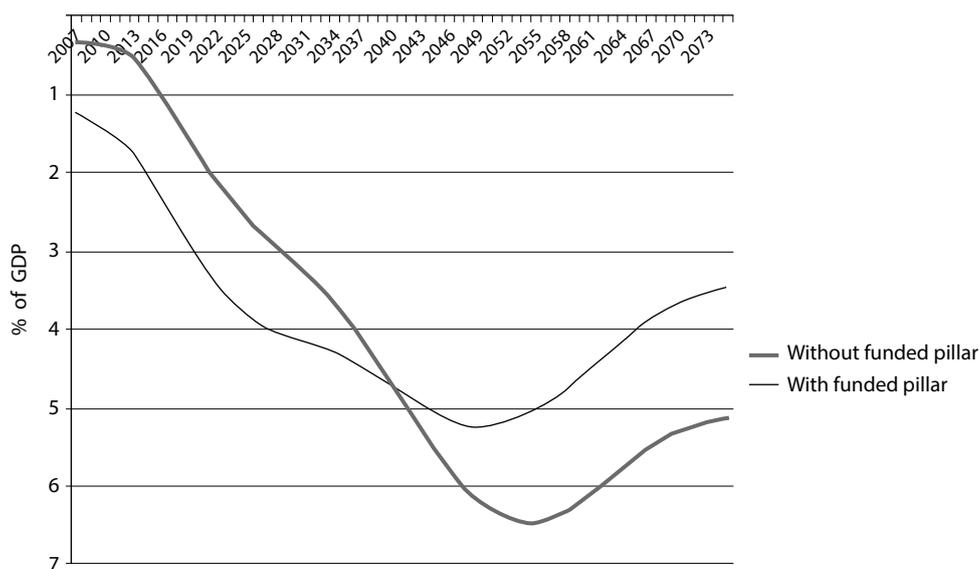
например, Мексики и Норвегии не стоит в силу различий в социально-экономическом развитии этих стран. Проведение сравнения многоуровневых пенсионных систем России и стран Центральной и Восточной Европы со странами Латинской Америки также не даст достоверных выводов. Условия функционирования этих систем значительно различаются. Например, в Аргентине, где в 2008 году были национализированы пенсионные накопления в связи с необходимостью выплаты внешнего долга, доля населения от 65 лет и старше составляла на конец 2013 года 10%, а доля населения моложе 15 лет – 25%. Между тем в России эти доли составляют 13 и 16%, в Польше – 14 и 15%, а в Швеции – 19 и 17%. В Чили же это соотношение – 10 и 22%, а в Мексике – 6 и 28%¹.

Наконец, продолжительность существования многоуровневых пенсионных систем с обязательным накопительным компонентом в большинстве стран, где они функционируют либо функционировали, составляет менее 20 лет, что также ограничивает проведение прямого сравнения этих систем.

Таким образом, масштабность вызовов, стоящих перед пенсионными системами и развитых, и развивающихся стран, а также отсутствие универсальных рецептов реформирования этих систем в условиях неполной сопоставимости как предпосылок, так и результатов реформ, ведут к условности любых результатов и выводов, полученных в ходе сравнительного анализа пенсионных систем разных стран. Поэтому такие выводы не должны являться ключевыми аргументами при принятии решений по реформированию пенсионных систем и могут применяться в качестве индикативных ориентиров.

Представляется полезным анализ последствий сворачивания накопительной составляющей в многоуровневых системах. Многие аналитики сходятся во мнении, что ликвидация накопительного элемента позволила решить сиюминутные политические задачи в виде сокращения текущего дефицита государственного бюджета, однако не решила проблему сбалансированности бюджета в долгосрочной перспективе. Во Всемирном банке отмечают, что ликвидация обязательной накопительной системы ради решения временных проблем в среднесрочной перспективе неизбежно ведет к необходимости повышения налогов. Кроме того, по мнению ОЭСР, уже сейчас можно сказать о том, что отказ от накопительной системы негативно отразился на размере пенсионного обеспечения будущих пенсионеров.

График 3. Прогноз уровня дефицита пенсионной системы с обязательным накопительным компонентом и без него



Источник: Всемирный банк

¹ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

Страной, полностью ликвидировавшей накопительную часть пенсионной системы, является Венгрия. Накопительный элемент системы существовал с 1998 по 2011 год. Тариф на накопительную часть пенсии составлял 8%. В конце 2010 года было принято решение ликвидировать накопительную систему. Бывшие участники накопительной пенсионной системы получают права на государственную пенсию. По оценке ОЭСР, основные расходы таких изменений, связанных с пенсионной реформой, лягут на будущих пенсионеров в виде снижения пенсионных выплат в размере порядка 20% для профессионального работника.

В Словакии накопительный элемент пенсионной системы с апреля 2012 года стал добровольным. Обязательная накопительная система существовала с 2005 по 2012 год. Причем в 2005–2007 годах участие в накопительной системе частного пенсионного обеспечения было обязательным для рабочих, впервые выходящих на работу, и добровольным для всех остальных. С 1 января 2008 года впервые выходящие на рынок труда лица могли выбрать систему для вложения обязательных накоплений – государственную или частную. С апреля 2012 года участие в накопительной системе стало добровольным для всех. С 2005 года тариф отчислений на накопительную часть пенсии составлял 6%, а с 1 сентября 2012 года он был снижен до 4%. В дальнейшем предполагается постепенное восстановление размера тарифа до прежних 6% в течение 2017–2024 годов.

Еще одной страной, где участие в накопительной пенсионной системе стало добровольным, является Польша. Обязательная накопительная система функционировала в Польше с 1999 по 2014 год. С 1 февраля 2014 года участие в системе стало добровольным. С начала функционирования накопительной системы тариф отчислений составлял 7,3%, а с 1 мая 2011 года он был понижен до 2,3%. В настоящее время тариф составляет 3,3%, а с 2017 года предполагается его повышение до 3,5%. По оценке экспертов ОЭСР, отказ от обязательной накопительной системы и сокращение тарифа приводят к снижению будущих пенсионных выплат почти на 15%. При этом влияние на государственный бюджет оказалось краткосрочным: появились дополнительные доходы от отчислений, но долгосрочные затраты на дополнительные государственные расходы в связи с увеличением численности пожилых и сокращением численности работоспособного населения продолжили нарастать.

Опыт Польши наиболее показателен ввиду того, что действующая пенсионная система России во многом схожа с многоуровневой пенсионной системой Польши до начала ее реформирования. В многоуровневой пенсионной системе Польши (до реформирования) так же, как и в России в настоящее время, законодательством предусмотрено существование PAYG (компонента типа условно-фиксированных взносов) и накопительного компонента (типа фиксированных взносов). Аналогичная пенсионная система существует в Швеции. Примечательно, что предусмотренные законодательством пенсионные системы Польши и Швеции обеспечивали для работника со средним уровнем дохода общую чистую ставку замещения около 75%, что выше среднего значения для стран ОЭСР. При этом, согласно оценкам Allianz¹, пенсионная система Польши с добровольным накопительным компонентом является менее устойчивой, чем российская (22-е место).

Введение обязательного накопительного компонента в этих странах осуществлялось практически одновременно: в Швеции и Польше в 1999 году, а в России в 2002-м. Тариф отчислений в рамках обязательного накопительного компонента также сопоставим: от 4,5 до 7,5% в зависимости от уровня доходов в Швеции, 7,3% в Польше и 6% в России. Однако возможности для инвестирования накоплений в России ограничены. Так, например, в качестве иностранных активов для инвестирования пенсионных накоплений допускаются только ценные бумаги международных финансовых организаций. Подобное ограничение уменьшает диверсификацию рисков и повышает зависимость результатов инвестирования от ситуации в российской экономике. Кроме того, основные социально-экономические характеристики стран разнятся существенно, не позволяя использовать опыт Польши

¹ Доклад «2014 Pension Sustainability Index».

или Швеции как рецепт для России. В структуре населения России и Польши, в отличие от структуры Швеции, доля лиц моложе 15 лет больше, хоть и незначительно, чем доля лиц старше 65 лет. При этом средняя продолжительность жизни в России (68 лет в 2013 году, ожидаемая продолжительность жизни при рождении составляла 71 год¹) значительно ниже, чем в Польше (77 лет²) или Швеции (82 года³). Валовой национальный доход на душу населения (по методу Атласа) в России по итогам 2013 года составил 13 850 в текущих долларах США⁴, в Польше – 13 240 долларов США⁵, в Швеции – 61 710 долларов США⁶. Уровень безработицы по методике МОТ в 2013 году в России составлял лишь 5,6%, в то время как в Польше этот показатель достигал 10,4%, а в Швеции – 8,1%⁷. При этом отношение валового государственного долга к ВВП по итогам 2013 года в Польше составляло 57%, а в России – 13%.

Обзор основных характеристик многоуровневых пенсионных систем свидетельствует о том, что все страны с высокой долей лиц пожилого возраста неизбежно сталкиваются с необходимостью проведения пенсионной реформы. По мнению Международной ассоциации социального обеспечения⁸, увеличение пенсионного возраста повсеместно является наилучшим выходом или, в любом случае, меньшим из зол. Развитие обязательного накопительного компонента позволяет повышать устойчивость пенсионной системы к демографическому вызову и замедлять повышение пенсионного возраста.

МНОГОУРОВНЕВАЯ ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА РОССИИ: РЕЗУЛЬТАТ ЗА 13 ЛЕТ

В 2002 году в России была проведена пенсионная реформа, в результате которой появился обязательный накопительный компонент. Многоуровневая пенсионная система, существующая чуть более десяти лет, имеет хорошие оценки со стороны ведущих международных финансовых организаций. По мнению экспертов ОЭСР, сложившаяся за последние годы российская многоуровневая система пенсионного страхования соответствует международному опыту. Более того, согласно докладу Allianz⁹, многоуровневая пенсионная система, сформировавшаяся в России, занимает 14-е место по уровню долгосрочной устойчивости (график 4). Индекс устойчивости пенсионной системы отражает, насколько страна нуждается в проведении пенсионной реформы для обеспечения ее долгосрочной устойчивости. В пятерку наиболее устойчивых пенсионных систем (не нуждающихся в проведении в ближайшее время пенсионных реформ) вошли Австралия, Швеция, Новая Зеландия, Норвегия и Нидерланды. Наиболее устойчивой системой среди стран Латинской Америки является Чили (15-е место в ранжировке). А из стран Центральной и Восточной Европы более устойчивые, чем российская, пенсионные системы Латвии (9-е место) и Эстонии (11-е место).

¹ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

² http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

³ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

⁴ http://data.worldbank.org/country/russian-federation/russian#cp_wdi

⁵ <http://data.worldbank.org/country/poland>

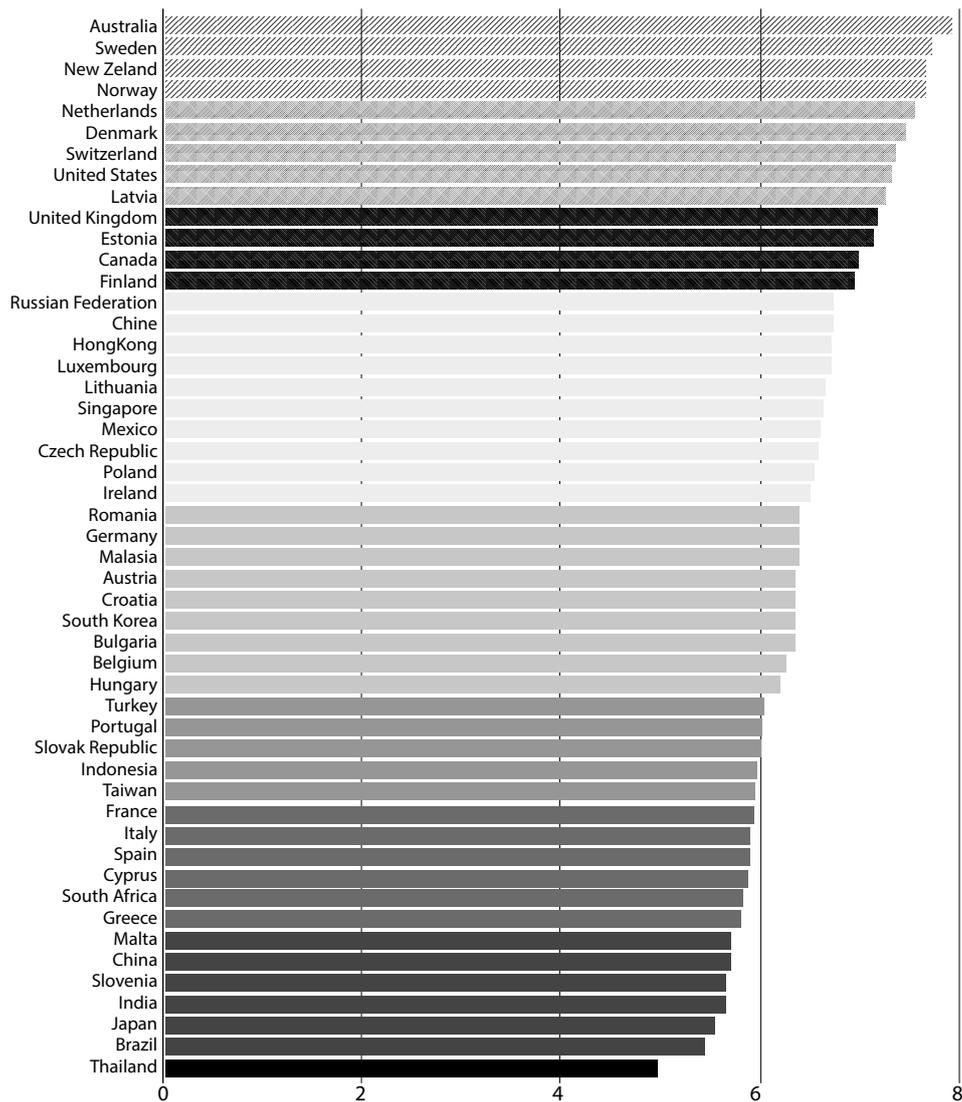
⁶ <http://data.worldbank.org/country/sweden>

⁷ <http://search.worldbank.org/all?qterm=unemployment+rate&language=EN&op=>

⁸ Бюллетень социальной политики 15.

⁹ http://pensionreform.ru/files/69424/2014_PSI_ES_final.pdf

График 4. Ранжирование устойчивости пенсионных систем



Источник: Allianz

Введение многоуровневой системы в России было направлено на повышение финансовой устойчивости ранее существовавшей распределительной системы, при этом необходимость повышения обеспеченности пожилого населения на фоне повышения продолжительности жизни также стала оказывать сильное влияние на развитие национальной многоуровневой системы. В России, как и в большинстве развивающихся стран, наблюдается процесс старения населения. С 1950 года демографическая нагрузка увеличилась с 9,5 до 17,7%. Ожидаемая продолжительность жизни при рождении увеличилась с 69 до 71 года за период 1970–2013 годов. В то же время коэффициент суммарной рождаемости сократился с 2 до 1,7¹. Многоуровневая система позволяет в том числе при ее должном развитии противостоять и давлению демографии на устойчивость бюджета.

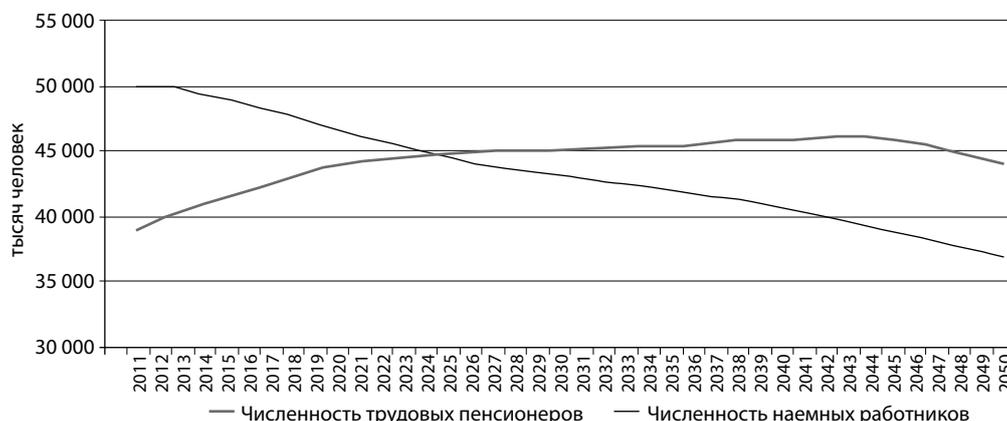
Несмотря на высокую оценку устойчивости многоуровневой пенсионной системы России, в настоящее время она характеризуется низким коэффициентом замещения. Согласно данным Pensions at a Glance (2013), в 2013 году он составлял 35,2% при 65,7% в среднем по странам ОЭСР². Если учесть демографические тренды, то к 2025 году, с учетом роста числа пенсионеров до 45–47 млн человек,

¹ http://demoscope.ru/weekly/app/world2014_2.php

² <http://www.oecd.org/pensions/public-pensions/OECDPensionsAtAGlance2013.pdf>

коэффициент замещения может упасть до 25%. Причем темпы старения населения в России сравнимы со средним значением в ОЭСР. По прогнозам, к 2050 году коэффициент демографической нагрузки вырастет до 38,5% с нынешних 17,7%¹. При этом расходы государственного бюджета на пенсионное обеспечение за 2013 год составили 9,2%, что выше среднего показателя по ОЭСР (7,8%)². Еще в 2007 году расходы были на уровне 5,1% ВВП.

График 5. Прогноз численности участников пенсионных отношений в России (2012 год)



Источник: Минтруда РФ

Первоначально участие в накопительной пенсионной системе было обязательным. С 2002 года 6% от заработной платы направлялись на формирование обязательной накопительной системы. До 2004 года формирование шло для всех женщин, рожденных в 1957 году и позже, и мужчин, рожденных в 1953 году и позже. С 2004 года накопительная часть пенсии стала формироваться только для граждан, рожденных позднее 1 января 1967 года. При этом аккумулирование накопительных взносов происходило либо в Пенсионном фонде России, либо в одном из негосударственных пенсионных фондов.

С момента создания обязательного накопительного компонента пенсионная система России постоянно реформировалась. Последняя реформа, начавшаяся в конце 2013 года, предполагает, что до конца 2015 года застрахованные лица, чьи накопления формируются в ПФР, должны выбрать, хотят ли они сохранить накопительный компонент будущей пенсии или они согласны на перевод всех накоплений в распределительную часть пенсионной системы и получение в будущем только страховой части трудовой пенсии (помимо базовой). Автоматически все застрахованные лица, чьи пенсионные накопления формировались в ПФР, переводятся в распределительную систему. Таким образом, по сути, накопительный компонент пенсионной системы России стал добровольным. При этом все новые застрахованные лица осуществляют свой выбор по мере выхода на работу.

В результате пенсионной реформы 2013 года была трансформирована распределительная система. Вместо учета взносов в страховую часть пенсии в рублях теперь учитываются баллы. По достижении пенсионного возраста баллы будут конвертированы обратно в рубли, при этом стоимость баллов в будущем будет рассчитываться с учетом сбалансированности бюджета страны. Застрахованные лица, выбирающие участие в накопительной пенсионной системе, уменьшают балльную составляющую своей будущей пенсии, но увеличивают накопительную, номинированную в рублях. Причем сохранность номинального объема накопительного компонента обеспечивается за счет системы гарантирования пенсионных накоплений.

В накопительной системе весь взнос в размере 6% от заработной платы, направляемый на формирование накопительной части пенсии, отражается на индивидуальном счете застрахованного лица

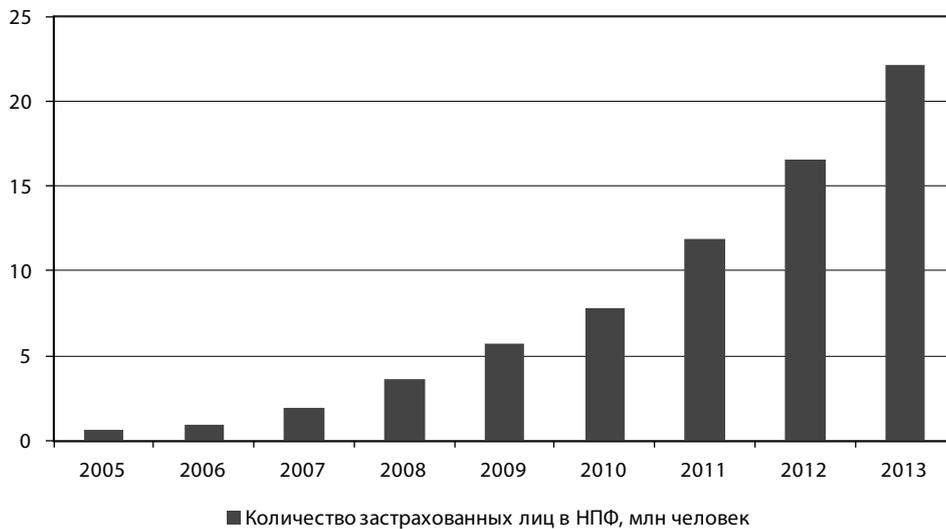
¹ <http://demoscope.ru/weekly/app/app40der.php>

² <http://www.oecd.org/pensions/public-pensions/OECDPensionsAtAGlance2013.pdf>

полностью. Услуги НПФ оплачиваются из 15% от инвестиционного дохода, получаемого от инвестирования пенсионных накоплений. Помимо этого, в рамках накопительной пенсионной системы существует институт наследования при преждевременной смерти застрахованного лица, чего нет в распределительной системе. В распределительной пенсионной системе России около четверти взноса застрахованного идет на финансирование общих нужд ПФР.

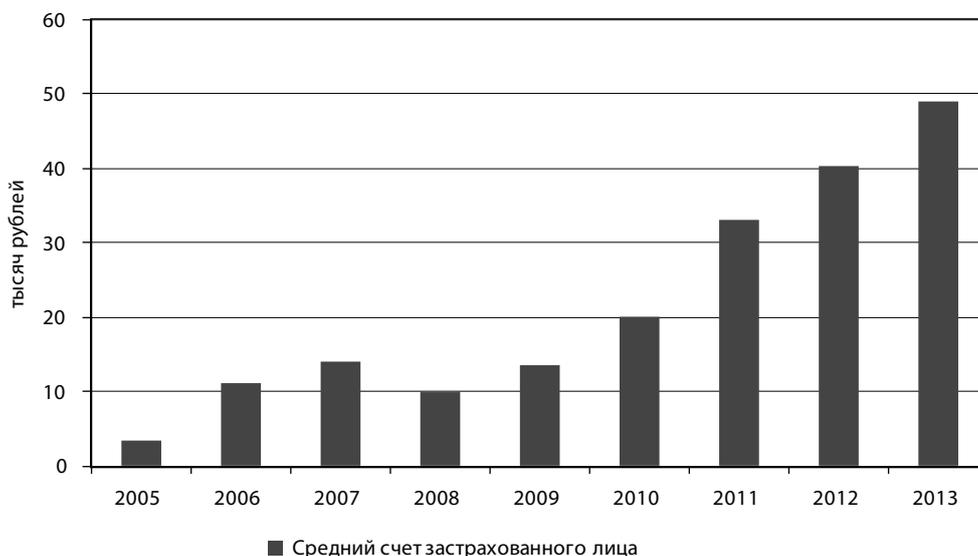
За время существования обязательного накопительного компонента число застрахованных лиц, участвующих в накопительной пенсионной системе, достигло, по данным ЦБ РФ, 22,1 млн человек на 30.09.2014. Ожидается, что к середине 2015 года число участников увеличится до 28 млн человек за счет перевода накоплений застрахованных лиц, перешедших из ПФР в НПФ в 2013–2014 годах. Таким образом, на конец сентября 2014 года участниками накопительной пенсионной системы являлось 29% экономически активного населения страны.

График 6. Динамика застрахованных лиц, формирующих свои накопления через НПФ



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

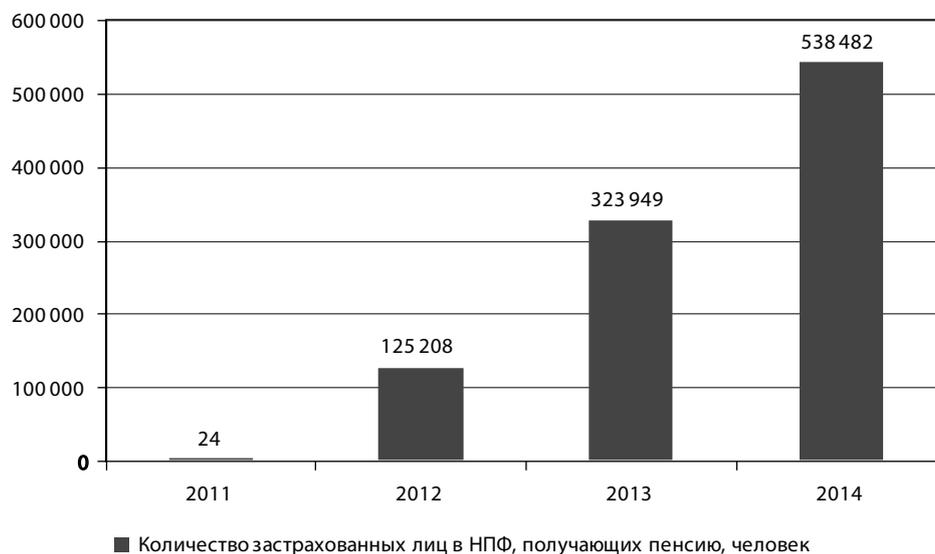
График 7. Динамика среднего счета застрахованного лица, формирующего свои накопления через НПФ



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

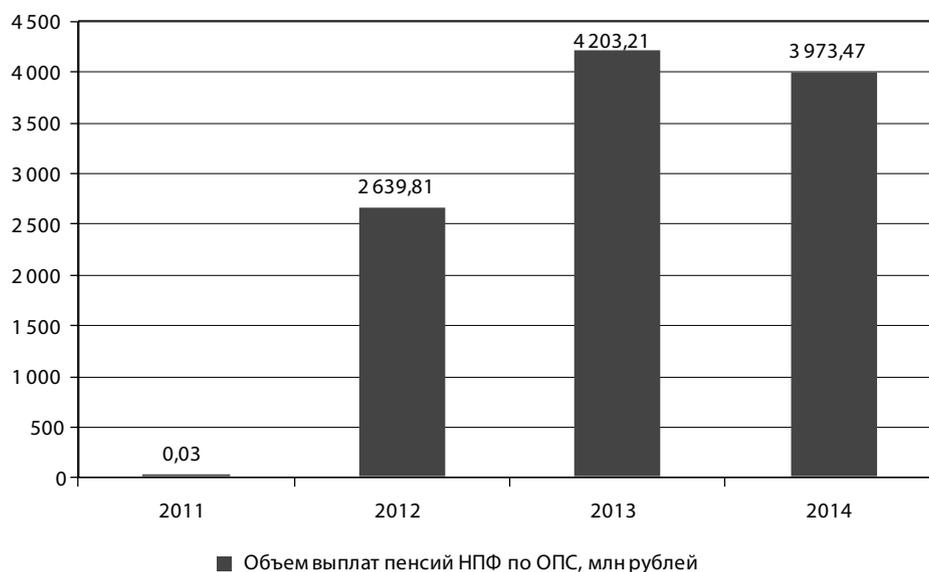
538,5 тысячи человек уже получают пенсию за счет накоплений (на 31.12.2014). Совокупный объем выплат за 2014 год составил почти 4 млрд рублей. А анализ половозрастной структуры позволяет увидеть, что более 50% экономически активного населения с годом рождения от 1967-го предпочитают участвовать в накопительной пенсионной системе.

График 8. Динамика количества в НПФ застрахованных лиц, получающих пенсию



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

График 9. Динамика выплат пенсий НПФ по ОПС

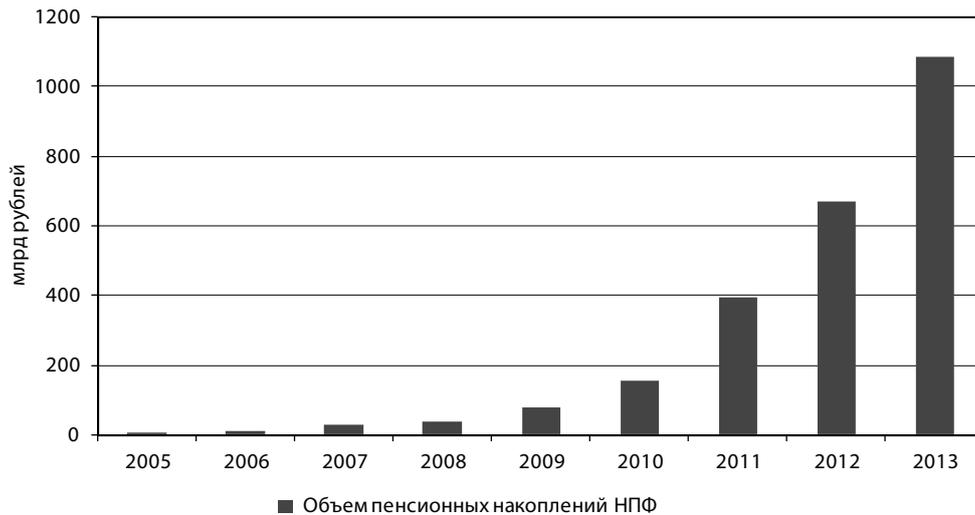


Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

Постоянное реформирование пенсионной системы проходило на фоне отсутствия, по сути, единого регулирования деятельности НПФ – операторов системы ОПС. В значительной степени отсутствие единого регулятора препятствовало качественному развитию накопительного компонента пенсионной системы. С осени 2013 года регулирование деятельности НПФ осуществляет Банк России. Под надзором регулятора все фонды, работающие в системе обязательного пенсионного страхования,

должны акционироваться до конца 2015 года и вступить в систему гарантирования. К концу марта 2015 года процедуру акционирования согласовали 62 НПФ (94% пенсионных накоплений и застрахованных лиц), из них 24 фонда успели вступить в систему гарантирования. При этом в фондах – участниках системы гарантирования – сконцентрировано 84% всех пенсионных накоплений и 81% застрахованных лиц, выбравших отчисление 6% от заработной платы в накопительную систему. Объем накоплений, сформировавшихся на счетах застрахованных, выбравших накопительный компонент, достиг к 30.09.2014 1,1 трлн рублей, что составляет 1,7% от ВВП.

График 10. Динамика пенсионных накоплений в НПФ



Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

При проведении оценки эффективности накопительной пенсионной системы России основным аргументом критики служит тезис о том, что доходность фондов уступает индексации страховой части пенсии. Но стоит отметить, что подобное сравнение нельзя признать корректным, так как индексация страховой части пенсии не является показателем эффективности пенсионной системы. Индексация осуществляется посредством политических решений и, по сути, является дополнительной нагрузкой на бюджет. За 2005–2012 годы средняя арифметическая накопленная доходность фондов по пенсионным накоплениям составила 99,6% при накопленной инфляции 105%¹. Причем этих результатов удалось достичь даже на фоне финансового кризиса 2008–2009 годов. За период 2009–2013 годов накопленная доходность составила 53% при накопленной инфляции 42%². При этом, согласно международному опыту, проводить оценку доходности от инвестирования пенсионных накоплений следует не менее чем за 15–20 лет. Корректность выводов на основе анализа доходности накопительных пенсий осложняется отсутствием единой законодательно установленной и обоснованной методики расчета и сравнения доходности.

МНОГОУРОВНЕВАЯ ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА РОССИИ: ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИКУ

С точки зрения экономики, пенсионные накопления, сформировавшиеся в НПФ, представляют собой довольно значительный объем инвестиций. Так, по данным доклада Центра макроэкономических исследований Сбербанка России³, по итогам 2013 года доля пенсионных вложений на рынке

¹ Оценка консалтинговой компании «Пенсионные и Актуарные Консультации», <http://p-a-c.ru/hpf2013>

² <http://p-a-c.ru/77456>

³ «Сохранить накопительную пенсионную систему» (2015 г.).

внутреннего долга составила 21,3%. Это свидетельствует о значительном влиянии пенсионных средств на устойчивость рынка и спрос на долговые инструменты. При этом, по мнению аналитиков ЦМИ Сбербанка России, развитие накопительного компонента обеспечит экономику длинными деньгами, которые понизят долгосрочные ставки для размещения долговых бумаг, не оказав значительного влияния на краткосрочные ставки.

На конец 2014 года 36% пенсионных накоплений НПФ были инвестированы в корпоративные облигации, 32% приходилось на банковские депозиты, 9% – на ценные бумаги РФ и субъектов федерации, 7,5% – на акции российских компаний. Высокая доля банковских депозитов, с одной стороны, гарантирует получение стабильной доходности при минимальных рисках, а с другой, позволяет банковскому сектору обеспечивать кредитование предприятий.

Таблица 1. Структура инвестирования пенсионных накоплений НПФ, вступивших в систему гарантирования

Вид актива	31.12.2014, %
Денежные средства на счетах в кредитных организациях и в банковских депозитах	35
Акции российских эмитентов	8
Облигации российских эмитентов	41
Государственные ценные бумаги Российской Федерации	2
Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации	6
Ценные бумаги международных финансовых организаций	0
Ипотечные сертификаты участия	2
Ипотечные облигации	4
Накопленный купонный доход	1
Размещение накоплений на специальных брокерских счетах	1

Источник: RAEX («Эксперт РА»), по данным ЦБ РФ

При этом уже сейчас пенсионные накопления служат ресурсом для развития реального сектора экономики. За последние годы на средства пенсионных накоплений были построены участок автомагистрали Москва – Санкт-Петербург, участок трассы Москва – Минск; объекты жилой и коммерческой недвижимости в Московской и Воронежской области, Краснодарском и Ставропольском крае, в Ямало-Ненецком автономном округе. По оценке RAEX («Эксперт РА»), пенсионные накопления инвестированы в инфраструктурные программы естественных монополий: в облигации ОАО РЖД – около 150 млрд рублей, в облигации ОАО ГАЗПРОМ – до 30 млрд рублей, в облигации ОАО ФСК ЕЭС – до 26 млрд рублей.

МНОГОУРОВНЕВАЯ ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА РОССИИ: ВЫЗОВЫ УСТОЙЧИВОСТИ

Многоуровневая пенсионная система России имеет ряд нерешенных проблем. Наибольшие споры в последнее время сопровождают вопрос повышения пенсионного возраста. Существующие возрастные критерии выхода на пенсию в 55 лет для женщин и в 60 лет для мужчин были установлены в советское время при совершенно других социально-экономических показателях развития страны. Противники повышения пенсионного возраста апеллируют к низкой средней продолжительности жизни в России – 68 лет (ожидаемая продолжительность жизни в 65 лет составляла 17,1 лет

в 2012 году¹). Между тем, если сравнить эти показатели с показателями Эстонии, чья пенсионная система является более устойчивой (по оценкам Allianz), то в Эстонии достижение пенсионного возраста в 65 лет планируется к 2026 году (сейчас – 60,5 лет для женщин и 63 года для мужчин²) при ожидаемой продолжительности жизни в 65 лет 20,3 года (в 2012 году)³.

По мнению ОЭСР⁴, пенсионный возраст в России относительно низкий по международным стандартам. При этом ожидается, что процесс старения населения в России продолжится на фоне увеличения продолжительности жизни (ожидается, что к 2020 году коэффициент нагрузки пожилыми в России увеличится до 22,5%, а к 2013 году – до 29,4%⁵). Для сравнения: в Польше пенсионный возраст составляет 60 лет для женщин и 65 лет для мужчин⁶ при ожидаемой продолжительности жизни в 65 лет в 19,9 лет (в 2012 году)⁷. А по мнению специалистов ЦМИ Сбербанка России, пороговые значения пенсионного возраста в России низкие и значительно уступают аналогичным показателям стран ОЭСР, где, по данным 2012 года, средний возраст выхода на пенсию составляет 63,1 года для женщин и 64,2 года для мужчин⁸.

Кроме того, пенсионная система России характеризуется высокой долей занятого населения, имеющего право на досрочный выход на пенсию. Так, в 2013 году численность таких работников составила четверть от всех занятых в промышленности, строительстве, на транспорте и в связи⁹. А численность получателей досрочных пенсий достигла 34% от числа всех пенсионеров, по данным ПФР¹⁰.

Также накопительная пенсионная система имеет ряд ограничений, касающихся инвестирования пенсионных накоплений. Так, инвестирование пенсионных накоплений в России отличается от инвестирования в большинстве стран ОЭСР, где основными направлениями инвестирования выступают вложения в акционерный капитал и зарубежные инвестиции¹¹.

Помимо этого, при столь существенном числе участников накопительной пенсионной системы в России ограничение возможности выбора не только тем, кто лишь выходит на рынок труда, но и остальному занятому населению трудоспособного возраста, остается спорным вопросом. По данным опроса ВЦИОМ, результаты которого были опубликованы в начале апреля 2015 года, за сохранение обязательной накопительной части пенсии выступают 72% россиян¹², и в первую очередь люди молодого и среднего возраста (76–78% – от 25 до 44 лет) и работающие (76%).

Еще одной особенностью пенсионной системы России является уровень участия в ней занятого населения. В настоящее время около 20 млн человек заняты в теневом секторе экономики России¹³. За 2014 год их численность увеличилась на 5%.

¹ <https://data.oecd.org/healthstat/life-expectancy-at-65.htm>

² World Bank. International Patterns of Pension Provision II. A Worldwide Overview of Facts and Figures.pdf

³ <https://data.oecd.org/healthstat/life-expectancy-at-65.htm>

⁴ «Роль накопительных пенсий в системах пенсионного обеспечения: проблемы пенсионной системы Российской Федерации» (2012 год).

⁵ <http://demoscope.ru/weekly/app/app40der.php>

⁶ World Bank. International Patterns of Pension Provision II. A Worldwide Overview of Facts and Figures.pdf

⁷ <https://data.oecd.org/healthstat/life-expectancy-at-65.htm>

⁸ «Сохранить накопительную пенсионную систему» (2015 г.).

⁹ Роиц В. Д. «Досрочные пенсии: пути формирования страховых механизмов и институтов».

¹⁰ Там же.

¹¹ «Роль накопительных пенсий в системах пенсионного обеспечения: проблемы пенсионной системы Российской Федерации» (2012 год).

¹² <http://wciom.ru/index.php?id=236&uid=115221>

¹³ <http://www.rosmintrud.ru/social/social/248/>



Рейтинги, действующие на 15.05.2015

Кредитные рейтинги банков	
ABVU Bank	A++
Абсолют-банк	A++
Банк АБВ	A
Банк «Аверс»	A+
Автоградбанк	A
Банк «Агророс»	A
КБ «Агросоюз»	A
Азиатско-Тихоокеанский Банк	A+
Айви Банк	B++
АКТИВ БАНК	A
АктивКапитал Банк	A
КБ «Акселт»	A+
КБ «Акция»	B++
Алмэзэргизбанк	A
АлтайБизнес-Банк	B++
АНКОР БАНК	B++
Банк Аспект	B++
КБ «Ассоциация»	A+
Банк Александровский	A
Банк БФ	A
Банк Премьер Кредит	B++
Банк Расчеты и Сбережения	A
Банк Торгового Финансирования	A
БРР Банк	A
Банк БелВЭБ	A+
БИЗБАНК	A+
КБ «БНКВ»	B++
БФА Банк	B++
Банк «БЦК-Москва»	B++
ВЕГА-БАНК	A
КБ «ВЕК»	A
Инвестиционный Банк «ВЕСТА»	A
Владбизнесбанк	A
Внешпромбанк	A++
ВОКБАНК	A
КБ «Воложанин»	A
Восточный Экспресс Банк	A
Военно-Промышленный Банк	A
Газпромбанк	A++
ГТ Банк	A
ГЕНБАНК	A
БАНК ГОРОД	B++
Гранд Инвест Банк	A
ГУТА-БАНК	A
АБ «Девон-Кредит»	A+
КБ «Держава»	A+
Джей энд Ти Банк	A
Дил-банк	B++
Дюкомбанк	A
Евразийский Инвестиционный Банк	B++
ЕвроситиБанк	A
КБ «ЕНИСЕЙ»	B++
Банк «Ермак»	A
Запсибкомбанк	A+
КБ «Заречье»	B++
Зauber Банк	A
ЗЕМКОМБАНК	A
Земский банк	A
Зернобанк	B++
КБ «ИВАНОВО»	A
Ижкомбанк	A
Илбанк	A
БАНК ИТБ	A
Интерактивный Банк	B++
КБ «Интеркредит»	A
Интехбанк	A
КБ «ИРС»	A
ИШБАНК	A+
Банк Казани	A
КБ «Камский горизонт»	B++
Камский коммерческий банк	A
Банк «Клиентский»	B+
КБ «Кольцо Урала»	A
КБ «КОР»	A
КОШЕЛЕВ-БАНК	A
Кранбанк	A
Кредит Урал Банк	A+
Кредит-Москва	A
Кросна-Банк	B++
КС БАНК	A
Курскпромбанк	A+
КБ «Лайтбанк»	B++
Банк «Левобережный»	A
Леноблбанк	B++
Лесбанк	A
Липецккомбанк	A
ЛОКО-Банк	A+
МАСТ-Банк	C+
КБ «Мастер-Капитал»	B++
Банк Мегалопис	A
Международный коммерческий банк	A
Международный строительный банк	A
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ КЛУБ	A+
Межрегиональный промышленно-строительный банк	B++
МЕЖТРАСТБАНК	B++
Металлургический коммерческий банк	A+
МЕТКОМБАНК	A+
МИРАФ-БАНК	B++
МОРСКОЙ БАНК	A
Мосводоканалбанк	B++
Московский Индустриальный банк	A
МОСКОВСКИЙ КРЕДИТИВНЫЙ БАНК	A++
Московский Нефтехимический банк	A+
МОСКОМБАНК	A
Мосуралбанк	A
Муниципальный Камчатпрофитбанк	A
МФБанк	A
Народный банк РТ	B+
Надвостровский банк	A
Национальный Залоговый банк	A
КБ «Национальный Стандарт»	A+
НАЦКОРПБАНК	B++
КБ «НЕВСТРОЙИНВЕСТ»	B++
Невский банк	A
Независимый Строительный Банк	A
Нефтепромбанк	A
КБ «Нефтяной Альянс»	B++
НИКО-БАНК	A
НоваховКапиталБанк	A
КБ «НОВАЦИЯ»	B++
НОВИКОМБАНК	A+
КБ «НОВОЕ ВРЕМЯ»	A
КБ «Новопокровский»	A
Банк «Новый век»	B++
Новый Промышленный Банк	B++
Нота-Банк	A+
Нэклис-Банк	B++
Объединенный Кредитный Банк	B++
Объединенный резервный банк	A
ОПМ-Банк	B+
ОФК Банк	A
Банк «Первомайский»	A
ПЕРВОУРАЛЬСКИЙ БАНК	B++
КБ «Пересвет»	A++
Банк «Петрокоммерц»	A+
Банк «Прайм Финанс»	A+
Прио-Внешторгбанк	A
Проинвестбанк	A
Прокоммерцбанк	A
Промрегионбанк	A
Промсельхозбанк	A
Промэнергобанк	B++
Радиотехбанк	A
Банк «Развитие»	A
Региональный банк развития	B++
Региональный коммерческий банк	B++
Банк «Региональный кредит»	B++
Банк «РЕЗЕРВ»	A
РИАБАНК	A
РОСАВТОБАНК	A
Росинтербанк	B++
Банк Российский Капитал	A++
АБ «Россия»	A++
Роял Кредит Банк	A
КБ «РТБК»	B++
Банк «РУБЛЕВ»	A
РУНА-БАНК	A
Русский ипотечный банк	A
РУССТРОЙБАНК	A
РГ Банк	A
РСКЮБанк	A+
РФМ БАНК	A
Дочерний банк «Садерат» Ирана в г. Ташкенте	A
Банк «Санкт-Петербург»	A++
Банк СБРР	A
БАНК СГБ	A
Северный кредит	A
КБ «СВА»	B++
СИБСОЦБАНК	A+
КБ «СИБЭС»	A
СИНКО-БАНК	A+
СКБ-банк	A+
КБ «СЛАВИЯ»	A
СМП Банк	A
Банк «Снежинский»	A
Соверен Банк	B++
Банк «Советский»	B+
КБ «Солидарность»	B++
КБ «Союзэны»	A
Ставропольпромстройбанк	A
СтарБанк	B++
КБ «СТРАТЕГИЯ»	A
СТРОЙЛЕСБАНК	A
Сургутнефтегазбанк	A
Банк «Таатта»	A
Тальменка-банк	B++
Тамбовкредитпромбанк	A
Татагропромбанк	B++
ТАТСОЦБАНК	A+
Транскапиталбанк	A++
КБ «Транспортный»	B
Трансстройбанк	A+
НБ «ТРАСТ»	B++
ТЭМБЕР-БАНК	A
КБ «Улифин»	A
КБ «Урал ФД»	A
УралКапиталБанк	A
Уральский межрегиональный банк	B+
КБ «ФДБ»	A
ФИА-БАНК	B+
КБ «Финансовый Стандарт»	B++
Финпромбанк	A
ФОРА-БАНК	A
Форбанк	A
ФОРУС Банк	A
Хакасский муниципальный банк	A+
КБ «Хлынов»	A
Холмсккомбанк	B++
Центрально-Европейский Банк	B++
Банк «Церих»	B++
Челбинвестбанк	A+
Чувашкредитпромбанк	A
Экономбанк	A
Экономикс-Банк	A
Эксперт банк	A
КБ «Экспресс-кредит»	B++
Энергобанк	A
Энергомашбанк	A
Энерготрансбанк	A+
Эргобанк	B++
ЮГ-Инвестбанк	A+
КБ «ЮГРА»	A
Юниструм Банк	B++
КБ «Юнистрим»	A+

Рейтинги качества услуг агента по содействию ипотечных закладных	
АИЖК по Тюменской области	A
Амурское ипотечное агентство	A
Волгоградское агентство ипотечного жилищного кредитования	A+
Ипотечная корпорация Республики Бурятия	A
Ипотечное агентство Югры	A
Курское областное ипотечное агентство	A
Новгородская Группа Ипотеки и Сервиса	A+
Новгородский областной Фонд по ипотечному жилищному кредитованию	A+
Свердловское агентство ипотечного жилищного кредитования	A++

Фонд жилья и ипотеки города Заречный Пензенской области	A
Южно-Уральская корпорация жилищного строительства и ипотеки	A+
Рейтинги качества систем ДИСК-менеджмента	
Банк БелВЭБ	A,tm
Газпромбанк Лизинг (ЗАО)	A,tm
Московский Индустриальный Банк	A,tm
Нота-Банк	A,tm
ПОЛИТЕКС	A,tm
НБ «Траст»	B,tm
Рейтинги надежности страховых компаний	
ВТА Insurance Company	A++
Адоис	A
АИГ	A+
АКОМС	B++
СК АПРОСА	A+
Альянс	A++
АльфаСтрахование	A++
Ангара	A++
АРСЕНАЛ	A
Страховая группа «АСКО»	A
Астро-Волга	A
БАЛТ-страхование	B++
Белингострах	A
БИН Страхование	A
Британский Страховой Дом	A
ВЕФНА	B++
ВСК	A++
Группа ВСК	A++
ВТБ Страхование	A++
Страховая Компания «Гелиос»	A+
Геополис	A
Гефест	A
ДЗ Страхование	A
ДАР	B++
Евро-Полис	A+
Европейское Туристическое Страхование	A++
СК Екатеринбург	A
ЖАСО	A++
Железнодорожный страховой фонд	B++
Зетта Страхование	A
Страховая компания «Инвестиции и Финансы»	A++
ОСАО «Ингострах»	A++
Интач Страхование	A
СК «Ития Армеец»	B++
Группа «Капитал»	A++
Капитал Полис	A
Капитал-полис С	A
Компания Банковского Страхования Либерти Страхование	A+
МАКС	A++
Медэкспресс	A+
Межотраслевой страховой центр	B++
СК Москва	B++
СГ МСК	A+
Надежда	A+
НАСКО	A+
СК «Независимая страховая группа»	B+
Независимость	B+
Объединенная страховая компания ОТКРЫТИЕ СТРАХОВАНИЕ	A+
Пари	A+
Поволжский страховой альянс	B++
Помощь	B++
ПРЕСТИЖ-ПОЛИС	A
Проминстрах	A
Промышленная Перестраховочная Компания	A
Региональная страховая компания	A
РЕГИОНГАРАНТ	A+
СК «Регионанс»	A
Группа Ренессанс Страхование	A++
РЕСО-Гарантия	A++
РЕСПЕКТ-ПОЛИС	B+
Группа Росгосстрах	A++
СК РОСДЕС	A
Рослес Ре	B++
РСХБ-Страхование	A++
СВИСС-ГАРАНТ	B
Сервисрезерв	A
Сибирский Спас	A+
СМП-Страхование	A
СОГАЗ	A++
Согласие	A++
Сотис	B
Спасные ворота	A
А Страховой центр «СПУТНИК»	A
РСК «Стерх»	A+
Страховая бизнес группа	A
Страховое общество «Сургутнефтегаз»	A+
ТИТ	A
СК Транснефть	A++
Трансбис Ре	A+
СГ УРАЛСИБ	A+
СК «Фюорд»	A
Страховая группа «ХОСКА»	A
Строительная страховая группа	B++
Чрезвычайная страховая компания	A+
Чулпан	A+
ЭКИП	B
Энергогрант	A++
ЭРГО Русь	A+
ЮжУрал-АСКО	A
ЮЖУРАЛЖАСО	A
Юнити Ре	A++
Якорь	B++
Рейтинги надежности компаний по страхованию жизни	
Альянс Жизнь	A++
БЛАГОСОСТОЯНИЕ	A++
Ингострах-Жизнь	A++
Кредит Европа Лайф	A+
МетЛайф	A++
ПФФ Страхование жизни	A++
Райффайзен Лайф	A++
Ренессанс Жизнь	A+
Росгосстрах-Жизнь	A+
Русский Стандарт Страхование	A+
СК «Сбербанк страхование жизни»	A++
СОГАЗ-ЖИЗНИ	A++
Чулпан-Жизнь	A
ЭРГО Жизнь	A+

Рейтинги надежности и качества услуг страховых медицинских организаций	
АСКО-ЗАБОТА	B++
АСКОМЕД	A
Астро-Волга-Мед	A
ИНКО-Мед	A
МАКС-М	A++
МСУ УралСиб	A
МСО Надежда	A
РОСНО-Мед	A++
ПСМК «Сказкастрах»	A++
СОГАЗ-Мед	A++
Чувашия-Мед	A
Югория-Мед	A+
Рейтинги надежности и качества услуг управляющих компаний	
АктивФинансМенеджмент	A
Альфа-Капитал	A++
Апрель Капитал	A
АТОН	A+
Атон-менеджмент	A+
БФА	A+
ВТБ Капитал Пенсионный Резерв	A++
ВТБ Капитал Управление Активами	A++
Газпромбанк - Управление активами	A++
УК «Деловой Дом Капитал»	A
Еврофинансы	A
Ингострах-Инвестиции	A++
Интерфин Капитал	A
Управляющая компания «Капитал»	A++
УК Капитал ПФО	A++
Капитал Управление Активами	A++
УК Лидер	A++
УК МДМ	A+
Менеджмент Консалтинг	A+
Навигатор	A+
ОФГ ИНВЕСТ	A+
Паллада Эссет Менеджмент	A+
Пенсионная сберегательная компания	A++
Пенсионные накопления	A++
Райффайзен Капитал	A++
УК «РВМ Капитал»	A+
РЕГИОН Девелопмент	A++
РЕГИОН Портфельные инвестиции	A++
РЕГИОН Траст	A++
РЕГИОН Эссет Менеджмент	A++
РОНИН Траст	A++
РФЦ-Капитал	B++
Садко Финанс	B++
Сбербанк Управление Активами	A++
СОЛИД Менеджмент	A+
УК «СПУТНИК-УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ»	A+
ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс	A++
УК «ТРАНСФИНГРУП»	A++
ТРИНФИКО	A+
УК ТРИНФИКО	A++
ТРИНФИКО Пропети Менеджмент	A+
УНИВЕР Менеджмент	A
Управление Сбережениями	A++
Управляющая компания УралСиб	A++
Центротраст	A
Рейтинги привлекательности работодателей	
АИГ	A,hr
Велком	A,hr
Джахан Тобако Интернэшнл ЭсЭндДи	A,hr
Икса Дом	A,hr
ОСАО «Ингострах»	A,hr
Кьюби Финанс	A,hr
УК «РОСАНО»	A,hr
Русидро	A,hr
СК «Сбербанк страхование жизни»	A,hr
Синимекс	A,hr
АФК «Система»	A,hr
СТС Групп	A,hr
СТ «УралСиб»	A,hr
Рейтинги надежности НПФ	
Алмазная осень	A
НПФ «Альянс»	A+
Аригарант	A
НПФ «Благовест»	A
НПФ БЛАГОСОСТОЯНИЕ	A++
НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ ЭМЕСИ»	A++
БОЛЬШОЙ Владимир	A++
НПФ «Волга-Капитал»	A+
НПФ ВТБ Пенсионный фонд	A++
ГАЗФОНД	A++
Доверие	A++
Европейский пенсионный фонд	A+
КИТ Финанс НПФ	A++
НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ»	A++
НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ» (НО)	A++
Национальный НПФ	A++
Нефтегарант	A++
НПФ «ОПФ»	A
НПФ «Первый национальный пенсионный фонд»	A+
НПФ «Первый Русский Пенсионный Фонд»	A
НПФ «Промгазфонд»	A++
НПФ Райффайзен	A++
Негосударственный Пенсионный Фонд «РГС»	A++
НПФ Сбербанка	A++
НПФ «Согласие»	A
НПФ «СтайлФонд»	A+
НПФ Сургутнефтегаз	A++
НПФ Транснефть	A++
НПФ «УРАЛСИБ»	A+
Ханты-Мансийский НПФ	A+
НПФ электроэнергетики	A++
Рейтинг функциональности системы интернет-банкинга для физических лиц	
АйМаниБанк	A,ib
Белгазпромбанк	B,ib
Промсвязьбанк	A,ib
Банк «Русский Стандарт»	A,ib
СЗЛФ БАНКИНГ ЭНД БУКИНГ	A,ib

A – высокий уровень надёжности / кредитоспособности / качества услуг
 B – приемлемый уровень надёжности / кредитоспособности / качества услуг
 C – удовлетворительный уровень надёжности / кредитоспособности / качества услуг
 Подробная информация о рейтинговых шкалах для каждого вида рейтинга на сайте www.raexpert.ru

Реклама

ПЛАН МЕРОПРИЯТИЙ

РЕЙТИНГОВОГО АГЕНТСТВА RAEX («ЭКСПЕРТ РА»)
на 2015 год

Дата проведения	Мероприятие
4 июня	III Международный форум вузов «Глобальная конкурентоспособность»
июнь	Пресс-конференция «Банкострахование в России»
июль	Пресс-конференция «Перестрахование»
30 сентября	XI Ежегодный форум крупного бизнеса «Кто создает экономику России»
октябрь	Пресс-конференция «Микрофинансирование-2015»
октябрь	Пресс-конференция «Страхование жизни»
28 октября	Круглый стол «Ипотека в России»
октябрь	VII Экономический форум «Эксперт-200-Казахстан»
11 ноября	XII Ежегодная практическая конференция «Годовые отчеты: опыт лидеров и новые стандарты»
18 ноября	IX Ежегодный форум топ-менеджеров «Будущее страхового рынка России»
2 декабря	XIV Ежегодная конференция «Лизинг в России»
11 декабря	XIII Региональный инвестиционный конгресс

ПРИГЛАШАЕМ К СОТРУДНИЧЕСТВУ!

На правах рекламы

По вопросам сотрудничества обращаться:

**ТЕЛ.: (495) 225-34-44,
(495) 617-07-77**

Более подробную информацию
о мероприятиях вы можете найти на сайте:

WWW.RAEXPERT.RU

