Тимофеева, Анна Александровна. Совершенствование деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Тимофеева Анна Александровна; [Место защиты: Байкал. гос. ун-т экономики и права].- Иркутск, 2012.- 237 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1339

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Начавшаяся в начале 1990-х гг. в России пенсионная реформа характеризуется переходом от распределительных принципов функционирования пенсионной системы к накопительно-распределительным. Трудовая пенсия отдельных категорий граждан стала включать накопительный элемент. В настоящее время застрахованные лица в системе обязательного пенсионного страхования могут передать пенсионные накопления в доверительное управление управляющей компании — Государственной управляющей компании, ею назначена Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)», или частной управляющей компании, отобранной на конкурсной основе, либо перевести их в негосударственный пенсионный фонд.

Управляющие компании, получившие по договорам доверительного управления пенсионные накопления, размещают их на счетах и во вкладах в коммерческих банках и инвестируют в ценные бумаги, разрешенные для этих целей законодательством Российской Федерации. Целью инвестирования пенсионных накоплений является их прирост.

Предполагалось, что доход, полученный управляющими компаниями в результате доверительного управления пенсионными накоплениями, станет существенной добавкой к пенсии застрахованных лиц. Однако, среднее значение доходности пенсионных накоплений, полученное разными управляющими компаниями за период с 2004 по 2010 гг., находилось в пределах от 4,18 до 21,72%, что свидетельствует об отсутствии прироста накопительной части пенсии отдельных застрахованных лиц с учетом официального уровня инфляции в стране, составившим за этот же период времени 10,63%. При этом условия осуществления деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями для всех управляющих компаний были едиными. Таким образом, особое значение приобретает организация деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями в самой управляющей компании.

Доверительное управление пенсионными накоплениями — сравнительно новый вид доверительного управления на рынке ценных бумаг, осуществляемый управляющими компаниями во многом исходя из имеющегося опыта в сфере управления активами. Наличие особенностей данного вида деятельности, вызванные, прежде всего, социальной значимостью средств, передаваемых в доверительное управление, не в полной мере учитываются в настоящее время управляющими компаниями при организации доверительного управления пенсионными накоплениями. Этим и обусловлена актуальность выбранной темы исследования.

**Степень научной разработанности проблемы.**Научная литература, составляющая основу для изучения деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями, представляет собой теоретические разработки российских и иностранных ученых в области доверительного управления, инвестиций и финансового посредничества, а также реформирования пенсионной системы Российской Федерации.

Вопросы теории и законодательного регулирования деятельности по доверительному управлению рассмотрены в работах таких авторов как: Абрамов А. Е., Бе-

неволенская 3. Э., Генкин А. С, Миловидов В. Д. Определение экономической сущности деятельности по доверительному управлению (в контексте изучения инвестиционной и посреднической деятельности на финансовом рынке и рынке ценных бумаг) освещается в работах Анесянц С. А., Архипов А. Ю., Аршавский А. Ю., Аюши-ев А. Д., Басов А. И., Белов В. А., Берзон Н. И., Буянова Е. А., Галанов В. А., Киляч-ков А. А., Косаренко Н. Н., Лахметкина Н. И., Макарова М. В., Маренков Н. Л., Миркин Я. М., Пигу А., Подшиваленко Г. П., Попова Е. М., Савруков Н. Т., Филиппов В. И., Чаадаева Л. А., Чернова Т. А., Ческидов Б. М., Шумпетер Й.

Значительный вклад в разработку теоретических и практических вопросов пенсионной реформы в целом, а также в части управления пенсионными накоплениями внесли отечественные ученые Абрамов А. Е., Беликова Т. Н., Борисенко Н. Ю., Доб-ромыслов К. В., Жигас М. Г., Жуйков А., Лельчук А. Л., Минаева Л. Н., Михальчук В. Ю., Назаров В. С, Самаруха В. И., Серебрякова Е. И., Смирнов А., Соловьев А. К., Федотов Д. Ю., Хмыз О. В.

Отмечая высокую значимость исследований вышеуказанных авторов, считаем, что в российской практике вопросы, касающиеся развития деятельности по доверительному управлению, эволюции ее видов и их классификации изучены не достаточно. Кроме того, на практике отсутствует единый, комплексный подход к организации деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями как процессу, состоящему из нескольких этапов. Таким образом, данная проблема остается актуальной и требует дальнейшего исследования.

**Цель и задачи исследования.**Цель настоящей работы заключается в уточнении теоретических положений и разработке на этой основе практических рекомендаций по совершенствованию деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями, осуществляемой управляющими компаниями.

В соответствии с намеченной целью в диссертационном исследовании были поставлены следующие **задачи:**

выделить виды доверительного управления с точки зрения объекта и его принадлежности учредителю доверительного управления;

рассмотреть подходы к определению места доверительного управляющего в структуре участников рынка ценных бумаг;

выделить классификационные признаки и провести классификацию видов доверительного управления;

уточнить понятие «пенсионные накопления»;

изучить организацию деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями;

провести анализ инвестирования пенсионных накоплений управляющими компаниями;

изучить условия функционирования управляющих компаний, осуществляющих деятельность по доверительному управлению пенсионными накоплениями;

дать рекомендации по совершенствованию деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями, которые позволят обеспечить результаты деятельности управляющих компаний на уровне, соответствующем заявленным ожиданиям застрахованных лиц.

**Объектом исследования**являются финансовые отношения, которые возникают между управляющей компанией, осуществляющей деятельность по доверительному управлению пенсионными накоплениями, и другими участниками, вовлеченными в отношения по формированию и инвестированию пенсионных накоплений.

**Предметом исследования**является деятельность управляющих компаний по доверительному управлению пенсионными накоплениями.

**Теоретической и методологической основой исследования**послужили научные труды в области финансового посредничества, инвестиционной деятельности, деятельности по доверительному управлению на российском рынке ценных бумаг, реформирования пенсионной системы Российской Федерации и функционирования управляющих компаний на рынке пенсионных накоплений. Методологическую основу исследования составили общенаучные методы познания, методы экономического и сравнительного анализа, процессный подход.

**Информационную базу исследования**составили нормативно-правовые акты Российской Федерации, данные Пенсионного фонда России, материалы официальных сайтов Министерства финансов Российской Федерации, Федеральной службы по финансовым рынкам России, Национальной лиги управляющих, а также положения монографических исследований, научных статей в периодической печати и информационные ресурсы «Интернет».

В ходе диссертационного исследования автором были получены следующие **наиболее существенные результаты:**

1. Определена совокупность признаков, присущих деятельности по довери  
тельному управлению пенсионными накоплениями: осуществляется на обязатель  
ной основе; передача пенсионных накоплений в доверительное управление не со  
провождается выдачей управляющей компанией ценных бумаг; реализуется на ос  
новании лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционны  
ми фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсион  
ными фондами; относится к коллективному доверительному управлению; объект  
доверительного управления может находиться как в государственной, так и в част  
ной собственности;

1. Выделены две группы ограничений, действующих при инвестировании пенсионных накоплений: структурные, касающиеся перечня объектов и их доли в структуре инвестиционного портфеля; организационные, состоящие в требованиях, предъявляемых к активу для включения его в состав инвестиционного портфеля и эмитентам ценных бумаг, в которые допускается инвестирование пенсионных накоплений;
2. Раскрыто влияние на управляющие компании при осуществлении ими деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями двух групп факторов, основными из которых в первой группе являются: уровень финансовой грамотности, информационная прозрачность проводимой пенсионной реформы; во второй группе — ограничения при инвестировании пенсионных накоплений;
3. Разработаны рекомендации по совершенствованию процесса доверительного управления пенсионными накоплениями, включающие формулировку цели осуществления деятельности по доверительному управлению; способ ее достижения, за-

ключающийся в формировании трех различных по уровню риска инвестиционных портфелей; предложение создания резервного фонда и определение условий обращения к нему как к источнику, гарантирующему сохранность пенсионных накоплений в зависимости от типа портфеля.

**Научная новизна диссертационного исследования**состоит в разработке теоретических предложений и практических рекомендаций по совершенствованию управляющими компаниями деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями. Элементами научной новизны являются следующие:

1. Сформулированы классификационные признаки деятельности по довери  
тельному управлению на рынке ценных бумаг дополнительно к существующим (Га  
ланов В. А., Басов А. И., ЕдроноваВ. Н., Новожилова Т. Н., Федотов Д. Ю.): 1) соб  
ственник объекта доверительного управления; 2) характер заключения договора до  
верительно управления; 3) способ фиксации передачи средств в доверительное  
управление; 4) вид лицензии; 5) способ формирования объекта доверительного  
управления. Это позволило провести классификацию видов доверительного управ  
ления и выявить особенности осуществления доверительного управления различ  
ными объектами;

1. Конкретизирована экономическая сущность деятельности по доверительному управлению на рынке ценных бумаг (в отличие от общепринятого толкования доверительного управления как инвестиционной или посреднической деятельности), заключающаяся в фондовом инвестиционном посредничестве через аккумуляцию привлеченных ресурсов с их последующим размещением в различные финансовые активы. Это позволило усилить финансовый аспект организации деятельности по доверительному управлению;
2. Уточнено определение понятия «пенсионные накопления» с точки зрения процесса инвестирования, осуществляемого управляющей компанией; под пенсионными накоплениями предлагается понимать средства, поступившие в доверительное управление управляющим компаниям из Пенсионного фонда России и/или негосударственных пенсионных фондов по договорам обязательного пенсионного страхования, а также средства (часть средств) материнского (семейного) капитала, инвестируемые в дальнейшем управляющей компанией на финансовом рынке;

4. Предложено рассматривать деятельность по доверительному управлению  
пенсионными накоплениями как процесс, включающий в себя этапы: составление  
инвестиционной декларации; инвестирование пенсионных накоплений; начисление  
вознаграждения управляющей компании; контроль. Это позволит отражать органи  
зацию работы управляющей компании в рамках каждого этапа в едином документе,  
предлагаемом автором к составлению, — Регламенте осуществления деятельности  
по доверительному управлению пенсионными накоплениями, представление кото  
рого управляющими компаниями в Пенсионный фонд России будет являться усло  
вием для участия компании в конкурсе на заключение договоров доверительного  
управления пенсионными накоплениями.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.**Теоретическая значимость результатов и выводов заключается в том, что определена совокупность признаков, присущих деятельности по доверительному управлению пенсионными

накоплениями, уточнено определение пенсионных накоплений с позиции их инвестирования, выработан подход к рассмотрению деятельности по доверительному управлению как к процессу, состоящему из нескольких этапов, выделены факторы, оказывающих влияние на управляющие компании при осуществлении ими деятельности по доверительному управлению, что позволило дать практические рекомендации по совершенствованию деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями.

Практическая значимость заключается в возможности использования предложенных рекомендаций Пенсионным фондом России и Федеральной службой по финансовым рынкам России при проведении конкурсов по отбору управляющих компаний для заключения с ними договоров доверительного управления пенсионными накоплениями, а также управляющими компаниями для совершенствования процесса доверительного управления пенсионными накоплениями в целях достижения наилучших результатов деятельности в соответствии с ожиданиями застрахованных лиц.

Результаты исследования могут быть использованы в работе управляющих компаний, осуществляющих деятельность по доверительному управлению пенсионными накоплениями, а также в учебном процессе при подготовке специалистов в области рынка ценных бумаг.

**Соответствие диссертации паспорту научной специальности.**Область диссертационной работы включает изучение деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями и разработку теоретических положений и практических рекомендаций по совершенствованию деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями, что соответствует формуле специальности 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит», а именно пунктам 1.5. «Финансовые институты: теория, методология, закономерности развития и совершенствование управления» и 6.1. «Теоретические основы организации и функционирования рынка ценных бумаг и его сегментов» паспорта специальностей ВАК России.

**Апробация результатов исследования.**Основные положения работы обсуждались на ежегодных научных конференциях профессорско-преподавательского состава и докторантов Байкальского государственного университета экономики и права (2006, 2007, 2008, 2009 гг.).

Полученные автором научные результаты используются в учебном процессе Байкальского государственного университета экономики и права при преподавании дисциплин «Рынок ценных бумаг», «Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг» и «Ценные бумаги и финансовые рынки», а также были предложены и нашли отражение в работе Регионального отделения Федеральной службы по финансовым рынкам в Восточно-Сибирском регионе (РО ФСФР России в ВСР), что подтверждается соответствующими справками о внедрении.

**Публикации.**Результаты диссертационного исследования отражены в девяти публикациях общих объемом 3,00 п. л., в том числе две статьи объемом 0,56 п.л. в ведущем рецензируемом научном журнале, определенном ВАК Минобрнауки РФ.

**Структура диссертации.**Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы из 207 наименований и приложений. Текст научного исследования изложен на 202 страницах и включает в себя 30 таблиц. Диссертация содержит 20 приложений, включая 2 рисунка и 18 таблиц.

**Во введении**обосновывается актуальность выбранной темы диссертационного исследования, определяются цели и задачи, объект и предмет исследования, раскрывается научная новизна, отражается теоретическая и практическая значимость.

**В первой главе «Деятельность по доверительному управлению на рынке ценных бумаг: теоретические аспекты»**выявлены основные направления развития деятельности по доверительному управлению; выделены виды доверительного управления исходя из объекта и его принадлежности учредителю доверительного управления; обозначены условия отнесения какого-либо участника рынка ценных бумаг к фондовым посредникам и определены особенности осуществления инвестиционной деятельности; раскрыта экономическая сущность деятельности по доверительному управлению на рынке ценных бумаг; предложены классификационные признаки и проведена классификация видов доверительного управления; определена совокупность признаков, присущих деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями.

**Во второй главе «Организация и анализ деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями»**выделены процесс формирования и процесс инвестирования пенсионных накоплений, обозначены их участники, уточнено определение понятия «пенсионные накопления» с точки зрения их инвестирования, осуществляемого управляющей компанией; деятельность по доверительному управлению пенсионными накоплениями рассмотрена как процесс, состоящий из нескольких этапов; проведен анализ инвестирования пенсионных накоплений за период с 2004 по 2010 гг., выявлены управляющие компании — лидеры по доходности и по объему пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении, сделаны выводы по результатам анализа.

**В третьей главе «Направления совершенствования деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями»**выделены факторы, оказывающие влияние на управляющие компании при осуществлении ими деятельности по доверительному управлению пенсионными накоплениями; проведена группировка этих факторов в зависимости от субъекта, через которого проявляется их действие; обозначена необходимость улучшения условий, в которых осуществляется деятельность по доверительному управлению пенсионными накоплениями; даны рекомендации по совершенствованию процесса доверительного управления пенсионными накоплениями.

**В заключении**изложены основные выводы, сделанные автором в ходе проведенного исследования.

**В приложениях**приведен аналитический и статистический материал, использованный в диссертации, и подтверждающий результаты и выводы, полученные автором.