ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ

Государственное образовательное учреждение

высшего профессионального образования

«ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ УПРАВЛЕНИЯ»

# ИНСТИТУТ ЗАОЧНОГО ОБУЧЕНИЯ

Кафедра: «Финансов, денежного обращения и кредита»

## КУРСОВОЙ ПРОЕКТ

по дисциплине: «**Рынок ценных бумаг**»

**тема: «Портфель ценных бумаг негосударственного пенсионного фонда»**

Выполнила студентка

заочной формы обучения

специальности финансы и кредит

3 курса группы 2007/1- 4 - ФиК

№ студенческого билета

(зачетной книжки) 07-159 \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ Н.О. Казакова

(личная подпись) (инициалы, фамилия)

Руководитель проекта

***\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_***

(ученая степень, звание) (личная подпись) (инициалы, фамилия)

### Москва 2010

**Содержание**

[Введение 3](#_Toc257462334)

[1. Сущность деятельности негосударственного пенсионного фонда 4](#_Toc257462335)

[1.1. Негосударственные пенсионные фонды в системе пенсионного обеспечения РФ 4](#_Toc257462336)

[1.2. Работа НПФ со средствами накопительной части трудовой пенсии 7](#_Toc257462337)

[1.3. Управление имуществом фонда. Пенсионные резервы и пенсионные накопления 9](#_Toc257462338)

[2. Особенности составления и управления инвестиционным портфелем в негосударственном пенсионном фонде 13](#_Toc257462339)

[2.1. Требования к структуре инвестиционного портфеля фонда 13](#_Toc257462340)

[2.2. Основы управления портфелем ценных бумаг 14](#_Toc257462341)

[Заключение 20](#_Toc257462344)

[Список литературы 21](#_Toc257462345)

# Введение

Негосударственный пенсионный фонд (далее НПФ) это особая некоммерческая организация социального обеспечения, специально созданная для пенсионного обеспечения населения.

В соответствии с законодательством негосударственные пенсионные фонды осуществляют как добровольное (негосударственное) пенсионное обеспечение, так и формируют накопительную часть трудовой пенсии (выступают в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию).

Деятельность негосударственных пенсионных фондов регулируется Федеральным законом от 7 мая 1998 года N 75-ФЗ "О негосударственных пенсионных фондах". В связи с началом пенсионной реформы 10 января 2003 года в закон внесены изменения и дополнения, которые определили порядок участия НПФ в обязательном пенсионном страховании, а также существенно ужесточили требования к их деятельности.

Деятельность фонда по негосударственному пенсионному обеспечению населения включает: аккумулирование пенсионных взносов; размещение пенсионных резервов; учет пенсионных обязательств; выплату негосударственных пенсий участникам фонда.

В отличие от других способов сбережений, от которых достаточно быстро можно «избавиться»: снять деньги с депозита, который в свое время открывался «на старость», продать ценные бумаги или лишнюю недвижимость, негосударственный пенсионный фонд надежно держит и приумножает добровольные взносы вкладчиков, не позволяя потратить их на что-то другое, кроме пенсионного обеспечения.

Пенсионные средства НПФ инвестируются в ценные бумаги и другие финансовые инструменты, увеличиваясь за счет полученному по ним инвестиционному доходу.

Таким образом, тема данной работы, связанная с изучением основ портфельного инвестирования НПФ, представляется достаточно актуальной.

Цель работы – изучить теоретические, нормативные и практические основы построения портфеля ценных бумаг НПФ.

Задачи: - рассмотреть сущность деятельности НПФ как инвестиционного института;

- проанализировать особенности составления и управления инвестиционным портфелем в НПФ;

- изучить требования к структуре инвестиционного портфеля фонда;

- рассмотреть основы управления портфелем ценных бумаг, управления риском портфеля и проблемы повышения эффективности инвестирования средств в НПФ.

# 1. Сущность деятельности негосударственного пенсионного фонда

## 1.1. Негосударственные пенсионные фонды в системе пенсионного обеспечения РФ

С самого начала существования НПФ постоянно обсуждался вопрос: являются ли НПФ финансовым институтом (хотя и выполняющими социальную функцию) или же социальным институтом (хотя и действующим в финансовой сфере). От ответа на этот вопрос зависело, как именно организовать регулирование НПФ: если они преимущественно финансовые институты, то регулировать надо их финансовое состояние и финансовые операции, - как это делается применительно к банкам, страховым компаниям, профессиональным участникам рынка ценных бумаг. Если же НПФ являются по преимуществу социальными институтами, то и регулировать надо было социальные аспекты их взаимодействия с клиентами (прежде всего с физическими лицами), их воздействие на социальную среду, а уже во вторую очередь заботиться о финансовом регулировании.

Теоретически этот вопрос решался в пользу гипотезы о социальной природе НПФ.

Обратимся к определению НПФ и его месту в системе пенсионного обеспечения Российской Федерации.

Негосударственный пенсионный фонд - особая организационно-правовая форма некоммерческой организации социального обеспечения, исключительными видами деятельности которой являются **[5, c.82]**:

- деятельность по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда в соответствии с договорами негосударственного пенсионного обеспечения;

- деятельность в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию в соответствии с Федеральным законом от 15 декабря 2001 года N 167-ФЗ "Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации" и договорами об обязательном пенсионном страховании;

- деятельность в качестве страховщика по профессиональному пенсионному страхованию в соответствии с федеральным законом и договорами о создании профессиональных пенсионных систем.

Итак, фонд является юридическим лицом по российскому законодательству, осуществляющим некоммерческую деятельность в особой организационно - правовой форме некоммерческой организации социального обеспечения.

На фонд, как на юридическое лицо, некоммерческую организацию, распространяются соответствующие нормы Гражданского кодекса РФ (ст.118 ГК РФ), Федерального закона от 12 января 1996 г. N 7-ФЗ "О некоммерческих организациях" (с изменениями от 26 ноября 1998 г., 8 июля 1999 г., 21 марта, 28 декабря 2002 г., 23 декабря 2003 г., 10 января, 2 февраля 2006 г.).

Фондом, согласно действующему корпоративному законодательству, признается не имеющая членства некоммерческая организация, учрежденная гражданами и (или) юридическими лицами на основе добровольных имущественных взносов и преследующая социальные, благотворительные, культурные, образовательные или иные общественно полезные цели (п.1 ст.7 Закона «О некоммерческих организациях»). Как мы уже подчеркнули, такой целью для НПФ – является организации социального обеспечения.

Как справедливо подчеркивается в юридической литературе, «фонд является не объединением граждан и (или) юридических лиц, а объединением имущества граждан и (или) юридических лиц для выполнения общественно полезных задач».

Дискуссионным является вопрос о том, являются ли НПФ разновидностью фондов (в понимании ст.7 Закона «О некоммерческих организациях» или же НПФ – самостоятельная разновидность некоммерческих организаций. Как отмечает М.Ю. Тихомирова, созвучие в названиях двух форм некоммерческих организаций не должно вводить в заблуждение, т.к. это две совершенно разные формы некоммерческих организаций **[2, c.96]**. На наш взгляд, данное мнение ошибочно, поскольку, во-первых, закон о некоммерческих организациях содержит лишь общие положения о фондах, что не исключает действие различных разновидностей фондов, в том числе НПФ, во-вторых, согласимся с исследователями, считающими, что некоторые организации хотя и именуются фондами, но по существу являются государственными финансово-кредитными учреждениями. К таким фондам относятся, в частности, Пенсионный фонд РФ, Федеральный фонд обязательного медицинского страхования, Фонд социального страхования РФ. И здесь необходимо различать понятие фонда, как обозначение совокупности денежных ресурсов, и понятие фонда как особого вида некоммерческой организации, к которым и относится НПФ.

НПФ, как юридическое лицо, имеет в собственности обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Извлечение прибыли не является целью деятельности Фонда. Учредители не получают дохода от его деятельности. Более того, учредители не имеют прав на переданное фонду имущество, которое является собственностью фонда (п.2 ст.4 Закона).

Фонд вправе заниматься предпринимательской деятельностью, соответствующей этим целям и необходимой для достижения общественно полезных целей, ради которых фонд создан. Для осуществления предпринимательской деятельности фонды вправе создавать хозяйственные общества или участвовать в них (п.2 ст.7 Закона «О некоммерческих организациях»). Между тем деятельность фонда по размещению пенсионных резервов и инвестированию средств пенсионных накоплений не относится к предпринимательской.

В соответствии с целями своей деятельности фонд имеет право заключать договоры, приобретать имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, выступать истцом и ответчиком в общегражданских, арбитражных и третейских судах.

Фонд является собственником принадлежащего ему имущества и средств, а также может владеть и пользоваться имуществом на праве аренды и других законных основаниях.

Фонд, являясь юридическим лицом, обладает специальной, целевой правоспособностью, так как его деятельность обусловлена некоммерческим характером и формулируется с учетом его целей, а именно, достижение общественно полезных целей.

Действующее законодательство в ряде случаев ограничивает правоспособность фондов. Так, например, в соответствии с п.2 ст.14 Закона, фонд в целях охраны интересов вкладчиков, участников и застрахованных лиц не вправе принимать на себя поручительство за исполнение обязательств третьими лицами, отдавать в залог средства пенсионных резервов и средства пенсионных накоплений, выступать в качестве учредителя в организациях, организационно-правовая форма которых предполагает полную имущественную ответственность учредителей, выпускать ценные бумаги. Сделки, совершенные с нарушением требований настоящего пункта, являются ничтожными.

Учредители, вкладчики, страхователи, участники, застрахованные лица, а также государство не отвечают по обязательствам фонда, равно как фонд не отвечает по обязательствам его учредителей, вкладчиков, страхователей, участников, застрахованных лиц и государства (п.4 ст.4 Закона).

Фонд отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом (п.3 ст.4 Закона).

Фонд несет установленную действующим законодательством РФ имущественную ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение им своих обязательств перед вкладчиками, участниками, застрахованными лицами или третьими лицами.

Обязательства фонда перед вкладчиками, участниками и застрахованными лицами могут быть прекращены только в результате окончательного и всеобъемлющего их выполнения или завершения расчетов с вкладчиками, участниками, Пенсионным фондом РФ и застрахованными лицами в случае ликвидации Фонда.

Исключительные виды деятельности фонда закреплены в законе. Более развернуто ее можно представить следующим образом:

Предметом деятельности фонда по негосударственному пенсионному обеспечению участников является аккумулирование пенсионных взносов, размещение и организация размещения пенсионных резервов, учет пенсионных обязательств, назначение и выплата негосударственных (осуществляемых на добровольных началах) пенсий участникам.

Предметом деятельности фонда по обязательному пенсионному страхованию в качестве страховщика является аккумулирование средств пенсионных накоплений, организация инвестирования средств пенсионных накоплений, учет средств пенсионных накоплений застрахованных лиц, назначение и выплата накопительной части трудовой пенсии застрахованным лицам **[5, c.66]**.

Предметом деятельности фонда по профессиональному пенсионному страхованию в качестве страховщика является аккумулирование средств пенсионных накоплений, инвестирование средств пенсионных накоплений, учет средств пенсионных накоплений застрахованных лиц, назначение и выплата профессиональных пенсий застрахованным лицам.

Фонд осуществляет деятельность по каждому предмету (негосударственному пенсионному, обязательному пенсионному страхованию и профессиональному пенсионному страхованию) независимо от деятельность по другому предмету.

## 1.2. Работа НПФ со средствами накопительной части трудовой пенсии

Если застрахованное лицо решило доверить свои пенсионные накопления НПФ, то Пенсионный фонд России (далее ПФР) переводит средства, отраженные в специальной части его индивидуального лицевого счета, в выбранный НПФ. В НПФ также переводятся средства, которые работодатель перечислил в ПФР на финансирование накопительной части трудовой пенсии в текущем году.

В соответствии с положениями Федерального закона "О негосударственных пенсионных фондах" накопленные средства переводятся до 31 декабря текущего года, а поступившие взносы - после того, как работодатель представит в ПФР сведения по каждому своему работнику, а ПФР разнесет их по индивидуальным счетам персонифицированного учета (в соответствии с законодательством это должно быть сделано до 1 июля).

НПФ ведет учет пенсионных накоплений застрахованных лиц на пенсионных счетах накопительной части трудовой пенсии, а также организует инвестирование пенсионных накоплений. Доход от инвестирования также отражается на пенсионных счетах накопительной части трудовой пенсии.

При достижении застрахованным лицом пенсионного возраста фонд обеспечивает выплату ему пожизненной пенсии, рассчитанной исходя из размера пенсионных накоплений, отраженных на пенсионном счете накопительной части трудовой пенсии.

Важнейшим условием обеспечения сохранности и прироста пенсионных накоплений является их правильное инвестирование. НПФ инвестирует пенсионные накопления граждан через управляющие компании, допущенные для инвестирования средств пенсионных накоплений.

К инвестиционному портфелю НПФ предъявляются такие же требования и на него накладываются такие же ограничения, какие установлены для управляющих компаний, работающих с ПФР **[3, c.45]**.

Контроль за соблюдением фондом состава и структуры инвестиционного портфеля пенсионных накоплений осуществляет специализированный депозитарий НПФ.

Депозитарий ежедневно определяет, соответствует ли состав и структура инвестиционного портфеля пенсионных накоплений НПФ в целом требованиям, установленным законодательством и другими нормативными актами, а состав и структура инвестиционного портфеля каждой управляющей компании - требованиям договора доверительного управления. При наличии нарушений со стороны управляющих компаний депозитарий сообщает об этом фонду, а при наличии нарушений по фонду в целом - фонду и в Минтруд России, который применяет к фонду установленные меры воздействия.

В то же время инвестирование пенсионных накоплений, осуществляемое НПФ, имеет существенные особенности по сравнению с инвестированием, которое осуществляют управляющие компании.

Оставаясь в ПФР, застрахованное лицо выбирает один из инвестиционных портфелей, указанных в договоре доверительного управления, заключенном между управляющей компанией и ПФР. При изменении инвестиционной обстановки компания будет принимать свои решения только в рамках инвестиционного портфеля, указанного в договоре.

НПФ заключает договор о доверительном управлении, как правило, с несколькими управляющими компаниями. Инвестиционная декларация каждой управляющей компании определяется при заключении договора. Фонд имеет возможность оперативно реагировать на изменение инвестиционной обстановки, меняя размер пенсионных накоплений, направляемых в ту или иную управляющую компанию.

ПФР не несет перед застрахованным лицом никакой ответственности за результаты инвестирования, ведь выбор инвестиционного портфеля человек осуществил сам, а управляющая компания не знает своих клиентов, поскольку по договору с ПФР она получила от него только определенную сумму денег. Информация о том, как сработала выбранная управляющая компания в истекшем году, станет известна человеку в лучшем случае в апреле следующего года (по закону, не позднее 1 июля).

В отличие от управляющих компаний НПФ имеют договорные отношения с каждым из своих клиентов, ведут персональный учет застрахованных лиц и поступивших на их счета сумм, они знают своих клиентов. Правилами большинства НПФ кроме обязательного ежегодного информирования о состоянии пенсионных счетов предусмотрена обязанность фонда давать информацию о состоянии пенсионного счета по запросу участника.

Для обеспечения устойчивости исполнения обязательств перед участниками фонд создает страховой резерв (ст.20 Закона). Страховой резерв – является минимальной обязательной гарантией исполнения фондом своих обязательств.

Положение о нормативном размере страхового резерва и порядке его формирования и использования, утверждено постановлением Минтруда РФ от 26 апреля 2004г. № 55.

В покрытие страхового резерва в составе активов, в которые размещены пенсионные резервы, принимаются высоколиквидные активы, допускающие реализацию с минимальными потерями в течение одного месяца, относящиеся к безрисковым активам и активам минимального риска в соответствии с Требованиями к составу и структуре пенсионных резервов НПФ, утвержденными приказом Инспекции от 10 января 2001 года №1.

## 1.3.Управление имуществом фонда. Пенсионные резервы и пенсионные накопления

Собственное имущество фонда подразделяется на имущество, предназначенное для обеспечения уставной деятельности фонда, а также пенсионные резервы и пенсионные накопления (ст.16 Закона).

Таким образом, закон выделяет три различных по правовому режиму и способу формирования и распоряжения группы имуществ:

1) имущество, предназначенное для обеспечения уставной деятельности фонда;

2) пенсионные резервы;

3) пенсионные накопления.

Рассмотрим особенности правового режима каждого из видов имуществ.

1) Имущество, предназначенное для обеспечения уставной деятельности фонда, образуется за счет:

а) совокупного вклада учредителей (вклада учредителя);

б) целевых взносов вкладчиков, части дохода фонда от размещения пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений;

в) части сумм пенсионных взносов, если право фонда на направление части соответствующих взносов на формирование имущества, предназначенного для обеспечения уставной деятельности фонда, и покрытие административных расходов предусмотрено правилами фонда и соответствующим договором. При этом предельный размер части суммы пенсионного взноса не может превышать 3 % суммы взноса;

г) дохода фонда от использования, в том числе размещения имущества, предназначенного для обеспечения уставной деятельности фонда;

д) благотворительных взносов и других законных поступлений.

Учредители не имеют прав на переданное фонду имущество, которое является собственностью Фонда. Фонд вправе без каких-либо ограничений распоряжаться данным видом имущества, безусловно, в рамках выполнения задач его деятельности.

Здесь необходимо заметить, что согласно ст.19 Закона совокупный вклад учредителей фонда на день подачи фондом документов в уполномоченный федеральный орган для получения лицензии на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию, внесенный в фонд денежными средствами, должен составлять с 1 января 2005 года - не менее 30 миллионов рублей. В настоящее время высказываются предложения увеличить данную сумму до 150 миллионов рублей.

2) Пенсионные резервы - совокупность средств, находящихся в собственности фонда и предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с пенсионными договорами.

Пенсионные резервы включают в себя резервы покрытия пенсионных обязательств и страховой резерв и формируются за счет:

а) пенсионных взносов;

б) дохода фонда от размещения пенсионных резервов,

в) целевых поступлений.

Порядок определения нормативных размеров пенсионных и страхового резерва, формирования и использования страхового резерва (утв. приказом Инспекции НПФ при Минтруде РФ от 7 февраля 2000 г. N 7).

Нормативным размером резервов покрытия пенсионных обязательств является минимальный размер пенсионного резерва, достаточный для обеспечения покрытия пенсионных обязательств. Нормативный размер резерва покрытия пенсионных обязательств равен оплаченной стоимости пенсионных обязательств, определяемой как современная стоимость обязательств по действующим договорам о негосударственном пенсионном обеспечении, уменьшенная на современную стоимость будущих пенсионных взносов, поступление которых предусмотрено этими договорами (п.2 Порядка). При этом определение современной стоимости обязательств по действующим договорам о негосударственном пенсионном обеспечении производится по методике, приведенной в пенсионных правилах фонда.

Фактический размер пенсионных резервов равен современной стоимости поступлений денежных средств от активов, в которые размещены пенсионные резервы (п.5 Порядка).

Размещение средств пенсионных резервов осуществляется в порядке урегулированным Правилами размещения пенсионных резервов НПФ и контроля за их размещением (утв. постановлением Правительства РФ от 23 декабря 1999 г. N 1432). Приказом Инспекции НПФ от 27 декабря 1999 г. N 134 утверждены Условия договора о размещении пенсионных резервов, заключаемого НПФ и управляющей компанией.

Размещение осуществляется как самостоятельно, так и управляющими компаниями, по правилам и в порядке гл.VI Закона.

Как следует из п.5 ст.18 Закона на средства пенсионных резервов не может быть обращено взыскание по долгам фонда (за исключением долгов фонда перед его участниками), вкладчиков, страхователей, управляющей компании, специализированного депозитария и иных третьих лиц, включая застрахованных лиц и участников, к ним также не могут применяться меры по обеспечению заявленных требований, в том числе арест имущества.

Кроме того, исполнение обязательств субъектов отношений по обязательному пенсионному страхованию не может осуществляться за счет средств пенсионных резервов.

3) Пенсионные накопления - совокупность средств, находящихся в собственности фонда, предназначенных для исполнения обязательств фонда перед застрахованными лицами в соответствии с договорами об обязательном пенсионном страховании и договорами о создании профессиональной пенсионной системы и формируемых в соответствии с требованиями Закона.

Пенсионные накопления формируются за счет (п.4 ст.18 Закона):

а) досрочно выплаченных из ПФР в фонд по заявлению застрахованного лица средств, учтенных в специальной части индивидуального лицевого счета застрахованного лица, включая страховые взносы на финансирование накопительной части трудовой пенсии, поступившие в ПФР для последующей передачи в фонд и еще не переданные управляющей компании;

б) средств, переданных фондом в доверительное управление управляющей компании в соответствии с Законом, включая чистый финансовый результат от реализации активов, изменение рыночной стоимости инвестиционного портфеля за счет переоценки на отчетную дату;

в) средств, поступивших в фонд от управляющих компаний для выплаты застрахованным лицам или их правопреемникам и еще не направленных на выплату накопительной части трудовой пенсии;

г) средств, переданных в фонд предыдущим страховщиком (фондом) в связи с заключением застрахованным лицом с фондом договора об обязательном пенсионном страховании в установленном настоящим Федеральным законом порядке;

д) средств, поступивших в фонд от управляющих компаний для передачи в ПФР или другой фонд в соответствии с Законом и еще не переданных в ПФР или другие фонды.

Как следует из п.6 ст.18 Закона, на средства пенсионных накоплений не может быть обращено взыскание по долгам фонда (за исключением долгов фонда перед застрахованными лицами), вкладчиков, страхователя, управляющей компании (управляющих компаний), специализированного депозитария и иных лиц, включая застрахованных лиц и участников, к ним также не могут применяться меры по обеспечению заявленных требований, в том числе арест имущества.

Также действующее законодательство закрепляет презумпцию: исполнение обязательств субъектов отношений по негосударственному пенсионному обеспечению не может осуществляться за счет средств пенсионных накоплений.

Средства пенсионных накоплений могут быть инвестированы только в активы, разрешенные для инвестирования средств пенсионных накоплений в соответствии с Федеральным законом от 24 июля 2002 года № 111-ФЗ "Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации" **[5, c.102]**.

# 2. Особенности составления и управления инвестиционным портфелем в НПФ

# 2.1. Требования к структуре инвестиционного портфеля (портфеля ценных бумаг) фонда

Ценная бумага - [документ](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%94%D0%BE%D0%BA%D1%83%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82), удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов [имущественные права](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%98%D0%BC%D1%83%D1%89%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B2%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D0%BE%D0%B5_%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BE), осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

Портфель ценных бумаг - совокупность инвестиционных вложений (ценных бумаг) [юридического](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%AE%D1%80%D0%B8%D0%B4%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B5_%D0%BB%D0%B8%D1%86%D0%BE) или [физического](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D0%B8%D0%B7%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B5_%D0%BB%D0%B8%D1%86%D0%BE) лица.

Структура инвестиционного портфеля фонда должна удовлетворять следующим основным требованиям (статья 36.15 Закона №75-ФЗ):

- максимальная доля одного эмитента или группы связанных эмитентов в инвестиционном портфеле фонда не должна превышать 5 %, за исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации;

- депозиты в кредитной организации и ценные бумаги, эмитированные этой кредитной организацией, не должны в сумме превышать 10 % инвестиционного портфеля фонда;

- максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда ценных бумаг, эмитированных аффилированными лицами фонда, управляющей компании, специализированного депозитария и актуария, не должна превышать 5 %;

- максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда акций одного эмитента не должна превышать 10 % его капитализации;

- максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда облигаций одного эмитента не должна превышать 10 % совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента, за исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации;

- максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда ценных бумаг одного эмитента не должна превышать 15 % капитализации данного эмитента, за исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации, а также не должна превышать 15 % выпуска ценных бумаг субъекта Российской Федерации.

Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда денежных средств в рублях и иностранной валюте на счетах и депозитах в кредитных организациях не должна превышать 20%.

Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда средств, размещенных в ценные бумаги иностранных эмитентов, не должна превышать 20%.

Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда прочих видов разрешенных активов определяется Правительством Российской Федерации.

Структура инвестиционного портфеля фонда или его части может быть определена в форме инвестиционного индекса (индексов). Порядок определения инвестиционного индекса (индексов) для инвестирования средств пенсионных накоплений в соответствующий класс активов и особенности управления инвестиционным портфелем, структура которого определена в форме инвестиционного индекса, устанавливаются уполномоченным федеральным органом.

В случае нарушения требований к максимальной доле определенного класса активов в структуре инвестиционного портфеля из-за изменения рыночной или оценочной стоимости активов и (или) изменения в структуре имущества эмитента управляющие компании обязаны скорректировать структуру активов в соответствии с требованиями к структуре инвестиционного портфеля фонда в течение 6 месяцев с даты обнаружения указанного нарушения.

В случае нарушения требований к максимальной доле определенного класса активов в структуре инвестиционного портфеля фонда в результате умышленных действий управляющей компании она обязана устранить это нарушение в течение 30 дней с даты обнаружения указанного нарушения. Кроме того, она обязана возместить фонду ущерб, являющийся следствием отклонения от установленной структуры активов, и ущерб от сделок, произведенных для корректировки структуры активов.

Расчет величины инвестиционного портфеля фонда проводится по рыночной стоимости.

Пенсионные накопления могут быть размещены в государственные ценные бумаги, акции российских эмитентов, созданных в форме ОАО, депозиты в рублях в кредитных организациях, иностранную валюту на счетах в кредитных организациях.

## 2.2. Основы управления портфелем ценных бумаг

Управление портфелем ценных бумаг предполагает следующие мероприятия **[9, c.8]**:

\* планирование состава портфеля;

\* анализ состава портфеля;

\* регулирование состава портфеля;

\* поддержание его ликвидности;

\* получение дохода.

Перед формированием портфеля определяется цель:

\* получение постоянного дохода (вложение осуществляется в акции крупнейших и наиболее успешно развивающихся компаний, так называемые «голубые фишки»);

\* приращение капитала (инвестирование осуществляется в акции «второго эшелона»; это акции компаний, которые не относятся к голубым фишкам, уступая им в ликвидности и капитализации, т.е. менее востребованные на фондовом рынке и выпущенные менее крупными компаниями; эти акции, как и голубые фишки, котируются на биржах);

\* снижение риска от вложения средств (покупка наиболее консервативных ценных бумаг, например государственных облигаций).

Существуют два способа управления портфелем ценных бумаг: активный и пассивный.

\* Активное управление заключается в оперативном отслеживании и покупке высокодоходных ценных бумаг.

\* Пассивное управление нацелено на создание долговременного портфеля ценных бумаг с составом ценных бумаг, имеющий определенный уровень риска, определенный доход.

Для определения наиболее эффективного набора ценных бумаг проводится мониторинг (детальный анализ общего положения эмитентов ценных бумаг). При этом существует целый ряд показателей, позволяющих произвести подробный анализ эмитента (рентабельность, объем продаж, цены на акции, уровень дивиденда ценных бумаг).

НПФ являются субъектами долгосрочных финансовых вложений и, как следствие, подвергаются достаточно существенным рискам. При этом риски можно разделить на группы в соответствии со следующей классификацией **[11, c.39]**:

**Группа рыночных рисков:**

1. Финансовые риски.

**Группа страновых рисков:**

2. Политические риски.

3. Риски изменения законодательства (в.ч. налоговые риски).

4. Демографические риски.

**Группа операционных рисков:**

5. Актуарные риски.

6. Управленческие риски.

7. Технологические риски.

Правильный анализ этих рисков может способствовать эффективному стабильному развитию системы негосударственного пенсионного обеспечения.

При долгосрочной деятельности, а деятельность НПФ всегда долгосрочна, возможность полностью избежать рисков - минимальна. Время работы НПФ зависит от наличия действующих договоров пенсионного обеспечения и может продолжаться до бесконечности.

Так же риски можно группировать в соответствии с другой классификацией. Риски могут быть систематическими и несистематическими.

Систематический риск - это риск, связанный с факторами, рассматриваемые как значимые в рамках некоторой модели.

Несистематический риск – это риск, связанный с факторами, которые не способны повлиять на результаты процессов в рассматриваемой модели.

В нашей модели все вышеприведенные риски относятся к систематическим.

Рассмотрим риски более подробно.

Финансовый риск – любое изменение финансового результата, его отличие от ожиданий или средних значений.

Финансовый риск включает в себя ценовой риск, риск ликвидности, валютный риск, процентный риск, риск партнерства.

Ценовой риск или рыночный риск – риск изменения цены на финансовые вложения.

Управление этим риском возможно только при достаточно высокой диверсификации финансовых ресурсов в ущерб возможной доходности.

Риск ликвидности – возможность потерь при выполнении обязательств в следствии невозможности продажи актива по предполагаемой цене или - риск временной задержки исполнения своих обязательств одним из участников сделки с ценными бумагами или риск того, что участник-контрагент не выполнит свои обязательства полностью на требуемую дату, но сможет это сделать через некоторое время после этой даты.

Риск ликвидности наступает по причине непрофессионального управления денежными потоками. Для НПФ управление этим риском является одним из приоритетных вопросов, так как отсутствие ликвидности средств пенсионного резерва может привести к неблагоприятным последствиям при падении котировок финансовых инструментов, в которые резервы размещены. Также риск ликвидности должен учитываться при возможном расторжении договоров пенсионного обеспечения.

При управлении риском ликвидности в рамках инвестирования средств пенсионных накоплений в финансовые инструменты важно выделять и так называемый селективный риск, который связан с неправильным выбором ценных бумаг для инвестирования при создании портфеля.

Для управления рисками необходимо проводить анализ причин возникновения рисков, а также возможностей их устранения или минимизации.

Анализ рисков предлагается проводить следующим образом:

1. Проводить постоянный мониторинг и сравнительный анализ рисков и ситуаций, приводящих к их возникновению, а также вероятности их появления.

2. Проводить количественный и качественный анализ рисков.

3. В стратегии развития прописывать варианты управленческих решений и последствия их принятия.

4. По возможности, устранять или локализовывать причины возникновения рисков.

5. Ранжировать риски по значимости и степени их наступления.

6. Создавать методики управления и снижения рисков, при невозможности их ликвидации.

7. Оценивать ущерб от рисков.

8. Анализировать временные и затратные факторы устранения рисков в сторону выбора оптимальных.

Методы управления риском делятся на аналитические и практические методы.

Аналитические методы управления риском используются как инструмент упреждающего управления рисками и позволяют разработать прогнозы и стратегии.

Практические методы управления риском призваны снизить негативный результат возникших в ходе реализации рисковых ситуаций. Как правило, они базируются на аналитических методах управления риском.

К методам управления рисками можно отнести оценку рисков независимыми экспертами, имитационное моделирование, мозговую атаку, контрольные списки источников рисков, калькуляция возможных потерь.

# 

# Заключение

В соответствии с основной целью деятельности НПФ - выполнение взятых на себя обязательств по выплате пенсий согласно заключенным договорам с вкладчиками по негосударственному пенсионному обеспечению и с застрахованными лицами по обязательному пенсионному страхованию - перед ним стоит задача инвестирования пенсионных резервов и пенсионных накоплений и получение дохода в размере, достаточном для установленных или планируемых выплат.

Размещение пенсионных ресурсов выступает средством их защиты от инфляции. Поэтому принципиальное значение приобретают результаты инвестирования и достижение необходимого уровня доходности с учетом уровня инфляции. Именно на это направлена инвестиционная политика каждого конкретного фонда.

Под инвестиционной политикой фонда понимается обоснование основных направлений использования инвестиционных ресурсов с учетом выбора конкретных финансовых инструментов и сроков инвестирования, обеспечивающих достижение плановых целей при соблюдении установленных государством инвестиционных ограничений.

Успех инвестиционной деятельности зависит от обоснованности инвестиционной политики и сформированного в соответствии с ней инвестиционного портфеля - совокупности финансовых инструментов, приобретенных с целью получения дохода, а также в расчете на возможный рост их стоимости к конкретному сроку или на длительную перспективу.

Основные принципы инвестиционной политики НПФ исходят из необходимости оптимизации инвестиционного портфеля при соблюдении требований надежности и платежеспособности фонда. Это достигается соблюдением следующих принципов:

• диверсификации, доходности, ликвидности и возвратности вложений;

• достаточности средств фонда для покрытия принятых обязательств;

• ограничения риска вложений.

Создание высокоразвитой негосударственной пенсионной системы как средства снижения уровня социальной напряженности и поддержания уверенности граждан в будущем невозможно без участия государства с системой гарантий в рамках регулирования инвестиционной деятельности НПФ. Подобная система призвана защищать сохранность пенсионных резервов, способствовать их увеличению и тем самым обеспечивать соблюдение интересов граждан - участников негосударственного пенсионного обеспечения и застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию.

Список литературы:

1. Батаев В. В. Состояние системы негосударственных пенсионных фондов России и принципы государственного контроля // Фин. менеджмент. - 2003. - № 5.
2. Батаев В.В., Клевцова Т.А. У негосударственных пенсионных фондов появляются государственные функции // Сборник материалов. Выпуск 2. Опыт развития рынка. / Под общ. ред. А.А.Берга. М.: ИНФОРМ-ЭКОН, 2007 г.
3. Бережной М.П. Проблемы деятельности НПФ // Пенсионные фонды и инвестиции. - №2. – 2005.
4. Бочкарев Д.В. Негосударственные пенсионные фонды. Автореферат диссертации. – М.: 2000.
5. Братчикова Н. В. Комментарий к Закону «О негосударственных пенсионных фондах» / Н. В. Братчикова. – М.: Юрид. дом «Юстицинформ», 2001.
6. Временное положение о порядке регистрации уставов негосударственных пенсионных фондов (утв. Инспекцией негосударственных пенсионных фондов при Минтруда РФ 15 декабря 1994 г.) // Экономика и жизнь. – 1995. - №2.
7. Злобина Е.А. Комментарий к Федеральному закону от 12 января 1996 г. N 7-ФЗ "О некоммерческих организациях". – Проспект. - 2008 г.
8. Клевцова Т. Негосударственные пенсионные фонды: правовой и налоговый аспекты // Финансовая газета. - №12. – 2009 г.
9. Кокорев Р.А., Трухачев С.А. Негосударственные пенсионные фонды в России: текущее состояние, проблемы и пути развития / Информационно-аналитический бюллетень Фонда "Бюро экономического анализа". - июль 2004. - № 62.
10. Комментарий к Гражданскому кодексу РФ. Часть первая (под ред. проф. Т.Е.Абовой и А.Ю.Кабалкина) - М.: Юрайт-Издат, 2009.
11. Михальчук В.Ю. Риски деятельности НПФ и объединенные гарантийные фонды // Актуальные проблемы негосударственного пенсионного обеспечения. Сборник материалов. Выпуск 1. Обязательное пенсионное страхование. - М.: ИНФОРМ-ЭКОН, 2008 г.
12. Материалы интернет-сайта www.pensionreform.ru