

УДК 316.422

А.А. Александрова, А.А. Смелова

МИРОВОЙ ОПЫТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ КОРПОРАТИВНЫМИ ПЕНСИОННЫМИ ФОНДАМИ

***Аннотация:** в статье предпринята попытка на основе анализа отчетов ведущих консалтинговых корпораций, форумов устойчивого развития определить место корпоративных пенсионных фондов на рынке мирового пенсионного обеспечения. В частности, обозначена роль государственного регулирования в процессе инвестирования пенсионных средств фондами. Авторами сделан акцент на социально-ответственной инвестиционной политике корпоративных фондов как наиболее перспективном направлении развития, которое способствует улучшению качества жизни населения.*

***Ключевые слова:** корпоративный пенсионный фонд, инвестиционная политика, социально-ответственное инвестирование, государственное регулирование.*

A.A. Aleksandrova, A.A. Smelova

CORPORATE PENSION FUND: THE WORLD PRACTICE OF PENSION FUNDS' INVESTMENT

***Abstract:** basing on the reports of leading consulting corporations and sustainable investment forums, the article makes an attempt to define the place of corporate pension funds in the global pension market. In particular, the role of the government regulations in the process of pension funds' investment is revealed. Moreover, there is an emphasis on socially responsible investment policy of corporate pension funds as the most promising direction of development that contributes to the improvement of standard of living.*

***Keywords:** corporate pension fund, investment policy, socially responsible investment, government regulation.*

По прогнозам специалистов ООН, на протяжении следующих десятилетий старение населения лишь ускорится, это связано с тем, что коэффициент суммарной рождаемости постоянно снижается: в 2005–2010 годах он снизился до 2,5 детей, в последующие годы предполагается его снижение до 2,2 или даже 1,8 детей [2]. Так, например, средний возраст населения к 2020 году в таких странах, как Германия, Швейцария, Италия, Япония составит 47, 49, 48, 48 лет, соответственно. В Канаде, Голландии, Франции средний возраст составит почти 45 лет. Немного лучше ситуация в США и Великобритании, где ожидается, что средний возраст граждан достигнет 40 и 42 лет, соответственно. Следовательно, возрастет еще большая нагрузка на пенсионное обеспечение, в частности негосударственное. Это, в свою очередь, означает, что необходимо разработать новые механизмы инвестирования пенсионных средств, для того чтобы обеспечивать большее количество граждан дополнительным, но стабильным доходом.

В 2015 году международная консалтинговая компания Towers Watson & Co совместно с ведущей американской инвестиционной газетой Pensions & Investments провели исследование 300 крупнейших мировых пенсионных фондов, на которые, как оказалось, приходится 43% всех пенсионных накоплений [20, с. 7]. Стоит отметить, что в 300 лучших пенсионных фондов входят как государственные, так и негосударственные. В целом с 2009 года наблюдается положительная тенденция по отношению к пенсионным накоплениям: так если общая стоимость активов в 2009 году составила 26%, то в 2014 году уже достигла 36%.

Хочется отметить, что наиболее прибыльными фондами, входящими в ТОП 20 являются преимущественно государственные фонды, чей доход достигает 15 трлн долларов. США остается страной с наибольшим количеством пенсионных активов (около 38%), на втором месте Япония, которая имеет 12% пенсионного рынка, на третьем – расположилась Голландия (7% рынка), на четвертом и пятом месте – Норвегия и Канада с 6% [20, с. 24]. Следовательно, фонды с наибольшими активами находятся в трёх регионах: Европа, Северная Америка, Азиатско-Тихоокеанский регион. С 2009 по 2014 год наибольший рост активов

был замечен в фондах Северной Америки (с 4,6% до 6,6%, что составляет 7,6% роста в целом). Европа и Тихоокеанский регион показывают следующий рост доходности: 7,1% и 3,9% соответственно. В целом данное исследование показывает, что, начиная с 2009 года, доходность пенсионных фондов стабильно возрастает, однако, это происходит в силу того, что в этот период не наблюдается существенных кризисов. Политическая и экономическая мировая ситуации относительно стабильны. Однако, ситуация может резко поменяться в случае финансовых, мировых изменений: так, показательным является пример государственного пенсионного фонда Японии (чья доходность находится на втором месте, как было показано выше): в третьем квартале 2015 году в связи с обвалом цен на нефть, фонд потерял 64 млрд долл. [5].

В настоящее время все пенсионные планы можно разделить на две группы: с установленными взносами и установленными выплатами. План с установленными взносами предполагает, что сотрудник ежемесячно/ежегодно вносит определенную сумму на счет фонда, однако это не даёт гарантий, что сотрудник получит всю большую сумму после выхода на пенсию. Всё зависит от того, насколько успешна будет инвестиционная политика фонда. План с установленными выплатами предполагает, что человек после выхода на пенсию будет получать гарантированную, постоянную сумму денег. Как правило, эти выплаты сотрудникам рассчитывают исходя из их трудового стажа и заработной платы. Согласно данным исследования международной консалтинговой компании Towers Watson & Co и американской инвестиционной газеты Pensions & Investments, большая доля активов фондов направлена на пенсионные планы с установленными выплатами (66,8%), в то время как на систему с установленными взносами – 21,2%, на гибридный план, совмещающий первый и второй тип плана, – 0,7%. Оставшиеся 11,3% приходятся на резервные фонды, т. е. те, что гарантируют сохранность денежных средств [20, с. 30]. Популярность планов с установленными выплатами можно объяснить тем фактом, что они в большей степени отвечают интересам вкладчиков, поскольку гарантируют им определенную сумму пенсионных отчислений. Однако в то же время они

накладывают больше ответственности на деятельность фондов, особенно в условиях увеличения продолжительности жизни в ряде стран. В связи с этим, фондам приходится конкурировать между собой за более выгодные и прибыльные инвестиционные проекты. Так, например, в Великобритании эта конкуренция сильно обострена в ответ на комплекс проблем, которые связаны с тем, что фонды выбрали план с установленными выплатами [8]. Увеличение продолжительности жизни, низкие процентные ставки требуют изменений в механизмах инвестирования, которые должны способствовать большей доходности фонда, для того чтобы он мог выполнять свои обязанности. Если обратиться к территориальному распределению, то можно заметить, что пенсионные планы с установленными выплатами доминируют в Северной Америке и Азиатско-Тихоокеанском регионе (78% и 67,8% соответственно), в то время как в Европе они достигают 55,5%. Однако именно в Европе преобладает большая доля резервных фондов (31,4). Планы же с установленными взносами (70%) преимущественно встречаются в других странах, например Латинской Америке [20, с. 31].

Какова же доля корпоративных пенсионных фондов в системе пенсионного обеспечения? В целом, все пенсионные фонды делятся на 4 разновидности: суверенные (регулируются государством), общественные (контроль со стороны государства и регионов страны, провинций), частные (регулируются частными организациями), корпоративные (ответственны корпорации). Так, если брать за основу критерий доходности, то 39% активов принадлежит общественным фондам (6 млн долл.), 28% – суверенным (4 млн долл.), 19% – корпоративным (2,9 млн долл.), 14% частным (2,2 млн долл.) [20, с. 20]. Если же рассматривать с позиции количества, то наибольшую долю составляют общественные фонды (114), второе место – у корпоративных (99), третье – частные (60), суверенные (27). Поскольку количество корпоративных пенсионных фондов довольно большое, то можно говорить о том, что корпорации заинтересованы в создании собственных фондов, однако их доходность сейчас меньше, чем прибыль общественных и суверенных. Можно выделить наиболее крупные пенсионные фонды: США (General Motors, IBM, Boeing, AT&T, General Electric, Lockheed

Martin, Ford Motor Co., Verizon), Великобритания (BT Group), Голландия (Royal Dutch Shell).

Что касается инвестирования пенсионных средств, то крупнейшие пенсионные фонды (преимущественно они являются государственными) инвестируют в большинстве случаев в акции (42,2%), затем в облигации (39,5%), оставшаяся доля приходится на альтернативные варианты (18,3%). Фонды США в большей степени предпочитают вкладывать в акции (доля инвестиций составляет 50,6%), в то время как облигации пользуются спросом у стран Азиатско-Тихоокеанского региона (56,3%) [20, с. 34]. Следовательно, мы видим, что доля альтернативных вариантов в настоящее время составляет менее 1/5 от всего объёма инвестиций.

Важно отметить, что инвестиционная политика фондов напрямую зависит от государственного регулирования. Действительно, государство ответственно за создание благоприятных условий для развития частного пенсионного обеспечения. В данном случае речь о том, что необходимо создавать легитимные основы для деятельности НПФ, осуществлять мониторинг за их деятельностью, повышать финансовую грамотность населения с целью привлечения новых вкладчиков [11, с. 165]. Более того, именно от государственной политики зависит и направления инвестирования пенсионных средств, поскольку накладываются ограничения на объём инвестиций в ту или иную сферу. Так, в странах могут существовать количественные и качественные ограничения инвестиционного портфеля пенсионных фондов. Например, в США, Бельгии, Канаде, Ирландии, Великобритании, Голландии, Новой Зеландии и Австралии нет количественных ограничений, но есть требования к диверсификации портфеля [15, с. 4]. В то время как в остальных странах существуют качественные ограничения. Например, в большинстве стран установлен верхний предел инвестиций в акции: в Финляндии – до 50%, в Германии – до 35%, во Франции – до 65%, в Греции – до 70%, в Португалии – до 55%, в Швеции – до 25% и другие. В некоторых странах нет ограничений для инвестирования в государственные облигации, но установлены пределы для инвестирования в корпоративные. Так, например, в Греции пенсионные фонды не имеют право инвестировать больше 70% в корпоративные

облигации, но ограничений для инвестирования в государственные облигации нет. В Венгрии также нет ограничений для инвестирования в государственные облигации, но есть ограничения в размере 10% в венгерские корпоративные облигации, 10% в венгерские муниципальные облигации и 25% в ипотечные облигации. Более того, существуют ограничения для зарубежного инвестирования. Например, в Финляндии нет ограничения для инвестирования в облигации стран, входящих в состав ОЭСР, однако для инвестирования в другие страны наложен предел в размере 10% активов. Существует ряд и других ограничений, касающихся инвестирования в недвижимость, частные инвестиционные фонды, банковские депозиты, однако здесь главное выявить, каким образом это влияет на объём инвестиций. Согласно результатам анализа зависимости между ограничениями и объёмом инвестиций, оказалось, что в таких странах, как США, Голландия, Великобритания, Канада и Голландия (нет количественных ограничений) объём пенсионных инвестиций является наиболее важной составляющей экономики. Однако, несмотря на то, что в некоторых странах существуют строгие ограничения (Ирландия, Дания, Финляндия, Германия), роль пенсионных фондов также крайне велика для экономики страны [4, с. 159]. Следовательно, можно сделать вывод о том, что пенсионные фонды, действительно, становятся важными институциональными игроками и размер объемов инвестиции не зависит от ограничений. Однако стоит обратить внимание на то, что чаще всего государство смягчает ряд требований и предельные значения в период оживления экономики, т. е. после кризисов с целью привлечения большего размера инвестиций. Так, например, в Канаде 2010 году отменили все ограничения, касающиеся инвестирования в недвижимость. Более того, именно после кризисов происходят перераспределения в инвестиционных портфелях фондов. И эти решения уже принимаются самими фондами с целью большей сохранности пенсионных средств граждан. Так, действительно, согласно отчету Организации экономического сотрудничества и развития, кризис 2008 году сильно сказался на темпе роста совокупных активов пенсионных фондов. Если в 2007 году размер инвести-

ций пенсионных фондов был равен 19,6 трлн долл., а темп роста – положительный (9,9%), то в 2008 год объем сократился до 15,8%, а темпы роста резко стали негативными (- 19,4%). Следовательно, нагрузка на пенсионные фонды возросла, многие не смогли выполнять свои обязательства перед вкладчиками. После такого резкого падения объем инвестиций пенсионных фондов в акции начал сокращаться. Например, в Японии этот объем умеренно сократился с 2008 года по 2014 год примерно на 25%. Инвестиции в акции сокращаются и в Канаде, Великобритании, Швейцарии и объём не превышает 50%. Немного другая тенденция наблюдается в США: во-первых, стоит сказать о том, что процент инвестиций в акции с 1998 года по 2014 года всегда был выше 60%. Во-вторых, только в 2010 году размер инвестиций, действительно, сократился до 62–63%, до этого он был выше 70% на протяжении 12 лет. Однако такое сокращение было не продолжительным, и в 2012 году доля инвестиций в активы начала снова расти, достигнув вновь 70% в 2014 году [3, с. 10]. Разница в инвестиционной политике стран как раз отражает ориентацию стран на различные стратегии. Так, для начала рассмотрим деятельность корпоративных пенсионных фондов в США, в которой сосредоточено наибольшее количество пенсионных активов.

Частное пенсионное обеспечение в США начинает развиваться с появлением в 1984 году пенсионного плана 401К, который позволил работникам самостоятельно вносить средства на свой пенсионный счет, то есть формировать накопительную часть пенсии. Действительно, главной задачей такого плана было повысить мотивацию сотрудников к труду, развивать приверженность к компании. Однако стоит отметить, что этот план подразумевает установленные пенсионные взносы. В результате это привело к тому, что люди, чтобы внести необходимый взнос, брали на себя новые обязательства в виде кредита. В момент кризиса 2008 года не только сотрудники не могли выплачивать кредиты, но и пенсионные корпоративные фонды не могли выполнять свои обязательства перед вкладчиками. Это случилось по причине того, что, как уже было упомянуто выше, большинство активов было сосредоточено в акциях, которые считаются менее защищенными формами инвестирования. В связи с этим многим фондам

приходится замораживать свои счета, для того чтобы сократить долговые обязательства. Примерами таких фондов могут быть: Boeing, Kodak. Для того чтобы гарантировано выплачивать своим сотрудникам, а также во избежание повторения ситуации 2008 года американские корпоративные пенсионные фонды находятся сейчас на этапе сокращения своих рисков. Так, если раньше наибольшую долю активов составляли акции, то в 2015 году ряд фондов уже ориентируются на облигации, которые предоставляют гарантированный, но немного меньший доход. Так, по сравнению с 2013 годом в 2014 году доля облигаций в общей совокупности активов возросла у IBM с 44% до 56%, у Caterpillar с 34% до 47%, у Exxon Mobile с 49% до 60%, у Bristol-Myers Squibb с 38% до 50%. Если же говорить о более общих тенденциях, то стоит обратиться к исследованию консалтинговой фирмы Milliman, которая на протяжении последних 16 лет проводит анализ деятельности ста крупнейших американских корпоративных пенсионных фондов с установленными выплатами. Так, обеспокоенность вызывает тот факт, что в целом реальный возврат денежных средств (доходность) всех фондов в 2015 году увеличился только на 0,9% по сравнению с 2014 годом, в то время как ожидалось повышение на 7,8% [17]. Только шесть из ста фондов смогли достичь намеченных результатов, в то время как в 2014 году 82 компании выполнили свой план, в 2013 году – 76, в 2012 году – 89. Что касается распределения пенсионных активов, то есть их инвестирования, то фонды в 2015 году продолжили политику снижения рисков (хотя в 2013 году, действительно, был рост инвестиций в акции) и развития социально – ответственного инвестирования. При этом стоит отметить, что под социально-ответственным инвестированием скорее понимается как раз снижение рисков, в частности инвестирование в активы с фиксированным доходом. Так, доля активов пенсионных фондов, выделенная на акции, фиксированный доход, и прочих инвестиций составила 36,8%, 42,7% и 20,5%, соответственно, в конце 2015 года, по сравнению с 37,6%, 42,2% и 20,2%, соответственно, на конец 2014 года. Под прочими инвестициями, то есть альтернативными, понимается недвижимость, частный капитал, хедж-фонды, сырьевые

(биржевые) товары и денежный эквивалент [17]. Более того, продолжается тенденция к передаче своих пенсионных активов под руководство страховых компаний с целью снижения рисков. Так, например, Pfizer, Verizon Communications Inc., Kraft Heinz Company and Hewlett Packard осуществили транзакции в размере 2,6 млрд долл., 2,3 млрд долл., 1,6 млрд долл. и 1,1 млрд долл., соответственно. Однако, несмотря на тенденцию к сокращению рисков, не только количество поступающих средств от вкладчиков снизилось за год на 3,5 млрд долл., но и пенсионные отчисления от работодателей также уменьшились на 9 млрд долл. В целом, сокращение по этим двум параметрам началось с 2012 года, хотя до этого на протяжении более чем 12 лет количество средств от вкладчиков умеренно возрастало. Если подводить итоги инвестиционной политики, видно, что доля альтернативных инвестиций в США очень мала. Причина кроется в наличии прочной безналоговой системы на муниципальном рынке облигаций, на так называемом «муни рынке»: эти облигации являются выгодными для инвесторов, поскольку сокращаются их налоговые издержки [7]. Именно поэтому фонды не стремятся инвестировать в проекты, которые приносят меньшую доходность. В США не приняты социальные инвестиции в инфраструктуру, в то время как по данным 2012 года именно этот сектор экономики требует срочной модернизации, а именно сектор авиации, школ, дорог и мостов, водных источников. Центр американского прогресса призывает к тому, чтобы эти обязательства были взяты государственными и частными пенсионными фондами по двум причинам [7]. Первая заключается в том, что после биржевого краха 2008 года эти фонды имеют незакрытые обязательства, им необходимо устойчивое развитие. Вторая – это окажет положительный эффект на создание мощной, новой инфраструктуры, которая откроет новые просторы для экономического развития. Однако ответной реакции не поступило.

Теперь перейдем к рассмотрению европейского рынка пенсионного обеспечения, поскольку по данным Eurosif (Европейского форума устойчивого инвестирования) больше чем 90% ответственных инвестиций приходится как раз на пенсионные фонды. В 2010 году был проведен анализ 250 европейских фондов,

в ходе которого выяснилось, что внедрение практик социально – ответственного инвестирования пенсионными фондами зависит от нескольких показателей. Так, например, скандинавские и англо-саксонские страны чаще осуществляют социальные инвестиции. Уровень инвестиций зависит и от того, при какой организации создан фонд: общественные фонды более склонны вкладывать в ответственные проекты, чем частные [13, с. 144]. Куда же вкладывают европейские корпоративные пенсионные фонды? Для этого обратимся к отчету Европейского форума устойчивого инвестирования, касающегося изучения участия корпоративных пенсионных фондов в устойчивом развитии. Согласно результатам исследования, проводимого в 88 корпоративных пенсионных фондах Европы, на первом и втором месте расположились акции и облигации [18, с. 14]. Третьим наиболее популярным классом активов является реальная недвижимость, имущество. Если рассматривать по странам, то Франция, Финляндия, Великобритания в большей степени инвестируют в акции (50%, 41% и 40% соответственно). Облигации пользуются спросом у Норвегии (60%), Австрии (50%), Швеции (55%), Испании (40%). Стоит отметить, что большинство представителей фондов (56%) осуществляют процесс инвестирования согласно принципу SRI (Sustainable and responsible investment), то есть идут по пути устойчивого и ответственного инвестирования, что предполагает учет всех финансовых рисков, которые могут препятствовать стабильному доходу. Помимо этого, большинство фондов при выборе инвестиций обращают внимание и на экологический фактор [18, с. 11]. Здесь имеется в виду не то, что они инвестируют в экологически чистые проекты, а то что, они обращают внимание на экологический фактор как потенциальный риск. Так, например, многие европейские фонды имеют традиции инвестировать в угольную промышленность, но поскольку последние результаты экспертиз показали, что добыча этих ископаемых в прежних объемах может привести к появлению особо опасных элементов в атмосфере, то многие пенсионные фонды сегодня стараются сократить объем активов в акциях угольных компаний, поскольку ожидается сокращение угольной промышленности [6]. Получается, что сегодня не только финансовый сектор представляет угрозу пенсионным фондам,

но и экологический, а также политический: поскольку именно от решений государства зависит деятельность всех негосударственных пенсионных фондов. В Европе альтернативным, ответственным инвестированием называют инвестиции в частные акции компаний, которые показывают устойчивое развитие, хедж фонды, в реальную недвижимость, сырьевой товар. Так, 37 респондентов ответили, что они инвестируют в реальную недвижимость, 26 – в хедж-фонды, 17 – в акции конкретных компаний и венчурный капитал, 6 – в товарный капитал [18, с. 17]. В частности, представители немецких, бельгийских и норвежских фондов отмечают, что вкладывают одновременно в проекты, которые отвечают экологическим, социальным и управленческим задачам, в то время как респонденты французских и австрийских фондов отмечают, что больше обращают внимания на социальные проекты. Итальянские, испанские, голландские, шведские, швейцарские и английские фонды акцентируют внимание на управлении.

Если вернуться к направлениям инвестиций, то хотелось бы обратить внимание на вложения в развитие конкретных компаний. Именно этот вид инвестиций можно считать социальным, в том случае, если происходят инвестиции в национальные компании страны, что позволяет улучшить инвестиционный климат страны, а также создать больше рабочих мест, улучшить инфраструктуру. Так, действительно, многие корпорации сегодня инвестируют именно в развитие инфраструктурных проектов. Согласно определению ОЭСР, под инфраструктурой понимается система общественных работ в стране, определенном регионе, включающих в себя постройку дорог, инженерных коммуникаций и общественных зданий. Инвестиции в инфраструктуру носят долгосрочный характер и оказывают важнейшие услуги населению, поддерживают экономический рост. По консервативным оценкам каждый доллар, вложенный в инфраструктурный проект, стимулирует экономическую активность между 1,0 и 1,6 долларом [19, с. 60]. Так, если посмотреть результаты исследования по фондам Европы, стоит отметить, что наибольшей популярностью такие инвестиции пользуется в Норвегии, Швеции, Испании и Великобритании [19, с. 17]. Действительно, именно в этих

странах корпорации вкладывают именно в инфраструктуру. Примером таких инвестиций, могут служить две испанские корпорации: Fonditel и Endesa, которые в 2010 году вложили 7,328 и 2,082 млн долл., соответственно, в развитие инфраструктуры своей страны [12, с. 8]. Что касается Великобритании, то такие пенсионные фонды, как BT Group и RailPen так же инвестируют в инфраструктуру, начиная с 2009 года [9, с. 14]. В 2014 году к такому виду инвестиций присоединился и крупнейший голландский пенсионный фонд Shell, который вложил 0,2% активов в развитие инфраструктуры [14, с. 6]. Мы видим, что корпоративные пенсионные фонды Европы, впрочем, как и мировые в настоящий момент не инвестируют большие суммы в инфраструктурные проекты, что скорее всего связано с недостатком устойчивых механизмов долгосрочного инвестирования с одной стороны, с другой стороны, с меньшей доходностью таких инвестиций. Примеры, приведенные выше, говорят о том, что современные корпоративные пенсионные фонды в целом заинтересованы в ответственном инвестировании, однако на настоящий момент не участвуют именно в таком социально-ответственном инвестировании, как инвестиции в инфраструктуру. Для того чтобы привлечь фонды к данным инвестициям, необходимо, чтобы были исключены следующие риски:

- 1) строительные, заключающиеся в том, что проект не будет сдан вовремя;
- 2) операционные (плохое управление проектом);
- 3) бизнес – риски (много конкурентов, изменения в спросе и предложении);
- 4) риск «финансового плеча» (изменение процентной ставки, рост инфляции);
- 5) юридические (все договоры должны быть действующими);
- 6) экологические (непредвиденные опасности для окружающей среды);
- 7) политические (поскольку инвестиции носят долгосрочный характер, то, безусловно, они очень зависят от политических решений, принятых законов, которые могут кардинально поменять процесс инвестирования) [9, с. 20].

Если говорить как раз о рисках, то согласно классификации инфраструктурных инвестиций по степени риска более безопасными являются следующие про-

екты: инфраструктурные облигации, объекты социальной инфраструктуры, мусороперерабатывающие комплексы. Умеренные риски у скоростных железных дорог, аэродромов и морских портов, в то время как умеренно-низкий риск у телекоммуникаций и связи, систем долгосрочного тарифного регулирования (электросети). Умеренно-высокий риск преобладает в связи с развитием платных автомобильных дорог. Наиболее рискованной является сфера альтернативной энергетики [1, с. 103].

В целом, необходимо привлекать именно корпорации к инвестированию инфраструктурных проектов, поскольку опыт суверенных, общественных и даже публичных фондов показывает, что эти фонды в большей степени включены в развитие инфраструктуры. Так, мировыми лидерами среди пенсионных фондов по инвестированию в инфраструктуру являются: португальский Banco BPI с 20% инфраструктурных инвестиций, канадский OMERS с 15,5%, бразильский Previ с 13,5%, австралийский AustralianSuper с 11,8% и колумбийский AFP Horizonte с 11,5% [3, с. 13]. Переходя к конкретным примерам, можно отметить, например, что в Австралии пенсионные фонды принимали участие в строительстве платной автомагистрали к юго-западу от Сиднея, группа CFS стала основным инвестором электростанции Victoria Hazzlwood и основным акционером аэропортов в Брисбане и Аделаиде. Пример австралийских фондов демонстрирует то, как пенсионные накопления могут быть направлены именно на развитие собственной страны. В это время некоторые фонды инвестируют в развитие инфраструктурных проектов за рубежом. Например, американский государственный пенсионный фонд The California Public Employee Retirement System, вложил 155 млн долл. в строительство аэропорта Гатвик в Лондоне, выкупив 12,7% акций.

Другим направлением социального инвестирования являются так называемые «зеленые инвестиции», которые подразумевают инвестиции в предприятия, конкретные разработки, направленные на создание более чистой окружающей среды. Действительно, данное направление является перспективным в условиях того, что проблемы экологического загрязнения всё больше волнуют современ-

ные международные организации. Так, в 2013 году среди государственных фондов PFZW и PMT (Голландия), AP2 и AP3, AP4 (Швеция), New Zealand Superannuation Fund (Новая Зеландия). New York City Combined Retirement System (Америка) [16, с. 32], которые реализуют «зеленые инвестиции», вновь выделился испанский корпоративный пенсионный фонд Fonditel, созданный при крупной транснациональной компании Telefonica. В 2013 году данный фонд осуществил вложение в «зеленые инвестиции» в размере 3,941 млн долл.

Третьим вариантом социальных инвестиций может служить помощь в развитии не просто инфраструктуры, а в целом региона страны. Пока корпоративные пенсионные фонды не участвуют в таком виде социального инвестирования, однако, примером для них может служить деятельность Фонда Солидарности в Квебеке, созданном в 1983 году [10]. Данный фонд инвестирует средства в развитие мелких местных предприятий, что позволяет экономически развиваться регионам Квебека, тем самым решая проблему безработицы и повышения качества жизни.

Таким образом, анализ мирового опыта инвестирования пенсионных средств показывает, что большинство корпоративных пенсионных фондов сегодня взяли ориентир на ответственное инвестирование, которое предполагает использование альтернативных инвестиций, для того чтобы сократить риски от финансового рынка. Если американские корпоративные фонды в настоящее время под социально-ответственным инвестированием понимают инвестиции в активы с фиксированными доходами, то европейские фонды в большей степени продвинулись по пути комбинации социальных, экологических и управленческих критериев. Однако, несмотря на эту положительную тенденцию, в настоящее время главными пенсионными инвесторами в сфере ответственного инвестирования все же являются государственные и общественные фонды. В целом же можно говорить о том, что корпоративные пенсионные фонды начали отходить от чисто финансовой стратегии, и переломным моментом стал кризис 2008 года, который показал, что необходимо обеспечивать большую сохранность пенсионных накоплений. Следовательно, можно предположить, что вскоре и корпоративные

пенсионные фонды будут больше заинтересованы в развитии социально-ответственного инвестирования, поскольку это позволит им выполнять свои обязательства перед вкладчиками. Для общества переход к социально-ответственной стратегии означает не просто экономический рост (росту ВВП), а увеличение благосостояния общества (количеству рабочих мест, улучшению инфраструктуры), качества жизни. Это говорит о том, что население будет способно увеличивать размер своих денежных вкладов, которые могут расширить инвестиционную политику фондов.

Список литературы

1. Калмыков В.Ю. Роль инфраструктурных инвестиций в развитии инвестиционно-накопительных механизмов пенсионного страхования // Вопросы экономики и права. – 2014. – №6. – С. 99–104.
2. Щербакова Е. Старение населения мира в ближайшие десятилетия ускорится // Демоскоп Weekly. – 2014. – №601–602 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.demoscope.ru/weekly/2014/0601/barom02.php#_ftn7 (дата обращения: 25.04.16).
3. Опыт инвестирования средств пенсионных накоплений с целью реализации инфраструктурных проектов // Федеральный Центр Проектного Финансирования. – 2015. – 41 с.
4. Aksenov P. The Pension Funds' Investment Regulation at the Beginning of the 21st Century: Comparative Analysis of Approaches of the USA, Canada, and the EU-15 Countries / P. Aksenov, L. Lebedeva, S. Yemelyanov, Y. Yemelyanov // Mediterranean Journal of Social Sciences. – 2015. – Vol. 6. – №4. – P. 155–162.
5. Browne C. Japan Government Pension Fund Loses \$64 Billion In 3Q / ValueWalk. – 2015. – November 30 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.valuewalk.com/2015/11/japan-pension-fund/> (дата обращения: 25.04.16).
6. Carrington D. Coal crash: how pension funds face huge risk from climate change / D. Carrington, C. Barr // The Guardian. – 2015. – June 15 [Электронный

ресурс]. – Режим доступа: <http://www.theguardian.com/environment/2015/jun/15/coal-crash-how-pension-funds-face-huge-risk-from-climate-change> (дата обращения: 25.04.16).

7. Cooper D. Using Pension Funds to Build Infrastructure and Put Americans to Work / D. Cooper, J. Craig // Center of American Progress. – 2013. – March 28 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.americanprogress.org/issues/economy/report/2013/03/28/58145/using-pension-funds-to-build-infrastructure-and-put-americans-to-work/> (дата обращения: 25.04.16).

8. Flood C. Pension survey shows fierce competition for assets // Financial Times. – 2015. – November 22 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://app.ft.com/cms/s/f3d756de-8c77-11e5-a549-b89a1dfede9b.html?sectionid=markets> (дата обращения: 25.04.16).

9. Inderst G. Pension Fund Investment in Infrastructure / OECD. – 2009. – 45 p [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/42052208.pdf> (дата обращения: 25.04.16).

10. McCarthy M. Why pension funds go to risky investments // Washington Post. – 2014. – October 19 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.washingtonpost.com/blogs/monkey-cage/wp/2014/10/19/why-pension-funds-go-to-risky-investments/> (дата обращения: 25.04.16).

11. Pochinok N.B. Place of Private Pension Funds in the Financial Market / N.B. Pochinok, G.I. Andryushchenko, M.V. Savina, A.N. Spirina, A.N. Maloletko // Asian Social Science. – 2015. – Vol. 11. – №14. – P. 161–168.

12. Raffaele D.C. Trends in large pension fund investment in infrastructure // OECD. – 2012. – 43 p. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/TrendsInLargePensionFundInvestmentInInfrastructure.pdf> (дата обращения: 25.04.16).

13. Sievanen R. The Drivers of Responsible Investment: The Case of European Pension Funds / R. Sievanen, H. Rita, B. Scholtens // J Bus Ethics. – 2013. – P. 137–191.

14. Annual Report of the Trustee and Financial Statement for the Year Ended // Shell Contributory Pension Fund. – 2014. – December 31. – 46 p. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://s04.static-shell.com/content/dam/shell-new/local/business/pensions/downloads/pdf/scpf-rpt-accs-2014-signed.pdf> (дата обращения: 25.04.16).

15. Annual survey of investment regulation of pension funds // OECD. – 2015. – 289 p.

16. Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds // OECD. – 2014. – 59 p. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2014_Large_Pension_Funds_Survey.pdf (дата обращения: 25.04.16).

17. Corporate Pension Funding Study // Milliman. – 2015 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://us.milliman.com/PFS/> (дата обращения: 25.04.16).

18. Corporate Pension Funds & Sustainable Investment Study // Eurosif. – 2011. – 52 p. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/07/corporate-pensions-funds.pdf> (дата обращения: 25.04.16).

19. Developing a funded pension system in Russia: International Evidence and Recommendations // OECD. – 2013. – 135 p. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://vk.com/doc3692496_437059888?hash=2872a7b18a913c6065&dl=2f1e48712a0d628ee2 (дата обращения: 25.04.16).

20. The study of Towers Watson & Co and Pensions & Investments // Willis Towers Watson. – 2015. – September. – 47 p. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.towerswatson.com/en/Insights/IC-Types/Survey-Research-Results/2015/09/The-worlds-300-largest-pension-funds-year-end-2014> (дата обращения: 25.04.16).

Александрова Анастасия Алексеевна – студентка ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет», Россия, Санкт-Петербург.

Aleksandrova Anastasiia Alekseevna – student of FSEI of HE “St. Petersburg state university”, Russia, St. Petersburg.

Смелова Алена Андреевна – канд. социол. наук, доцент ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет», Россия, Санкт-Петербург.

Smelova Alena Andreevna – candidate of sociological sciences, associate professor of FSEI of HE “St. Petersburg state university”, Russia, St. Petersburg.
