

УДК 336.6

***АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ СОЦИАЛЬНОГО ФОНДА В  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ***

***Мустафин М.А.***

*Студент, гр. ФТЦЭ-22-16*

*Пермский национальный исследовательский политехнический университет,  
Пермь, Россия*

***Кузьмин Е.Д.***

*Студент, гр. ФТЦЭ-22-16*

*Пермский национальный исследовательский политехнический университет,  
Пермь, Россия*

***Леонтьева С.М.***

*Старший преподаватель*

*Кафедра «Экономика и финансы»,*

*Пермский национальный исследовательский политехнический университет,  
Пермь, Россия*

**Аннотация:** в данной статье проведен анализ инвестиционного портфеля Социального Фонда Российской Федерации. Рассмотрен зарубежный опыт формирования инвестиционного портфеля на примере Государственного пенсионного фонда Норвегии. В ходе подробного анализа и расчета доходности на примере управляющих компаний были выявлены проблемы и предложены рекомендации по решению данных проблем.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционный портфель, социальное обеспечение, Социальный Фонд России.

***ANALYSIS OF THE INVESTMENT PORTFOLIO OF THE SOCIAL FUND IN  
THE RUSSIAN FEDERATION***

***Mustafin M.A.***

*Student, group FTCE-22-1b*

*Perm National Research Polytechnic University,*

*Perm, Russia*

***Kuzmin E.D.***

*Student, group FTCE-22-1b*

*Perm National Research Polytechnic University,*

*Perm, Russia*

***Leontyeva S.M.***

*Senior Lecturer*

*Department of Economics and Finance,*

*Perm National Research Polytechnic University,*

*Perm, Russia*

**Annotation:** This article analyzes the investment portfolio of the Social Fund of the Russian Federation. Foreign experience in forming an investment portfolio is considered using the example of the State Pension Fund of Norway. During a detailed analysis and calculation of profitability using the example of management companies, problems were identified and recommendations for identifying these problems were proposed.

**Keywords:** investments, investment portfolio, social security, Social Fund of Russia.

В настоящее время стоит острый вопрос по обеспечению социальной поддержки граждан Российской Федерации, таких как назначение и выплата пенсий, государственных пособий и др. Обеспечение данной поддержки требует

Дневник науки | [www.dnevniknauki.ru](http://www.dnevniknauki.ru) | СМИ Эл № ФС 77-68405 ISSN 2541-8327

ет от Социального Фонда России формирования устойчивого бюджета [3]. Этот бюджет формируется из: страховых взносов работодателей и индивидуальных предпринимателей, добровольных взносов граждан и организаций, сумм пеней, штрафов и других финансовых санкций, средств, поступивших из Федерального бюджета, инвестирования временно свободных денежных средств [1,2].

Если рассмотреть *первые четыре пункта*, то можно сказать, что доходы постоянны, так как риск их неполучения достаточно мал, но, если затрагивать формирования бюджета за счет инвестирования денежных средств, социальный фонд рискует обесцениванием части активов.

У Социального Фонда России нет четко прописанных лимитов денежных средств, которые он может направить на инвестиции [5]. Сумма варьируется от многих факторов таких, как рискованность инструмента, текущего объема денежных средств, находящихся в распоряжении фонда, решения руководства фонда.

Согласно законодательству РФ и рекомендаций Центрального банка [6,7] Социальный Фонд России не имеет право инвестировать денежные средства в:

- ✓ Высоко рискованные и спекулятивные инструменты;
- ✓ Неликвидные активы;
- ✓ Иностраные активы с высоким риском;
- ✓ Активы, связанные с санкционным риском;
- ✓ Ценные бумаги с низким рейтингом или высоким уровнем дефолта;
- ✓ Невостребованные и нестабильные валюты.

Также СФР обязан диверсифицировать свои инвестиции для минимизации рисков.

На данный момент Социальный Фонд России при инвестиции денежных средств пользуется услугами управляющих компаний (таблица 1).

Таблица 1. - Инвестиционный портфель Социального Фонда России за 3 кв. 2024 [5].

№ п/п	Формализованное наименование управляющей компании	Наименование инвестиционного портфеля управляющей компании	договор доверительного управления	
			дата	номер
1	2	3	4	5
1	АГАНА УК	КОНСЕРВАТИВНЫЙ	08.10.2003	22-03У028
2	АГАНА УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У029
3	АЛЬФА-КАПИТАЛ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У017
4	БКС УПРАВЛЕНИЕ БЛАГОСОСТОЯНИЕМ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У008
5	ВИМ ИНВЕСТИЦИИ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У007
6	ВЭБ УК	РАСШИРЕННЫЙ	31.12.2003	22-03Г065
7	ВЭБ УК	ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	25.10.2009	22-09Г066
8	ВЭБ УК	СРОЧНЫХ ПЕНСИОННЫХ ВЫПЛАТ	01.07.2012	22-12Г067СВ
9	ВЭБ УК	ВЫПЛАТНОГО РЕЗЕРВА	01.07.2012	22-12Г068НЧ
10	ЛИДЕР УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У036
11	ОТКРЫТИЕ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У062
12	ПЕРВАЯ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У022
13	ПРОМСВЯЗЬ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У061
14	РЕГИОН ТРАСТ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У005
15	РЕГИОН ЭСМ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У023
16	СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	08.10.2003	22-03У048

То есть Социальный Фонд России сам не управляет своими денежными средствами. Такой подход минимизирует риск обесценивания денежных средств. Проблема такого подхода заключается в низкой доходности, которая заключается в крайне сильной диверсификации портфеля управляющими компаниями. Также УК берет комиссию за управление денежными средствами, что снижает потенциальную прибыль.

Рассмотрим зарубежный опыт формирования инвестиционного портфеля на примере Государственного пенсионного фонда Норвегии (норв. Statens pensjonsfond). Пенсионный фонд Норвегии является одним из крупнейших пенсионных фондов мира. Сейчас на каждого жителя приходится около 3 523 550 норвежских крон (320 000\$) от общего объема фонда, общий объем фонда со-

ставляет примерно 19,450 трлн норвежских крон. Фонд с 2003 года вырос в 21 раз с 0,845 трлн до 19,450 трлн норвежских крон. Пенсионный фонд вкладывает (таблица 2).

Таблица 2.- Наиболее крупные инвестиции Пенсионного Фонда Норвегии в акции (млрд. норвежских крон) [4].

Industry	Region	Country	Name	Market Value (NOK)	Market Value (USD)
Technology	North America	United States	Microsoft Corp	453,80	42,62
Technology	North America	United States	Apple Inc	390,81	36,70
Technology	North America	United States	NVIDIA Corp	377,05	35,41
Technology	North America	United States	Alphabet Inc	258,29	24,26
Consumer Discretionary	North America	United States	Amazon.com Inc	241,29	22,66
Technology	North America	United States	Meta Platforms Inc	161,22	15,14
Technology	Asia	Taiwan	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	148,28	13,93
Health Care	Europe	Denmark	Novo Nordisk A/S	120,18	11,29
Technology	Europe	Netherlands	ASML Holding NV	111,74	10,49
Health Care	North America	United States	Eli Lilly & Co	104,04	9,77
Technology	North America	United States	Broadcom Inc	97,04	9,11
Financials	North America	United States	Berkshire Hathaway Inc	91,10	8,56
Consumer Staples	Europe	Switzerland	Nestle SA	81,95	7,70
Telecommunications	Asia	South Korea	Samsung Electronics Co Ltd	78,63	7,39

В таблице 2 представлены 10 самых крупных инвестиций пенсионного фонда Норвегии. Можно сделать вывод о том, что фонд распоряжается своими средствами самостоятельно, как следствие это приводит к крупным финансо-

вым успехам. Такой подход хоть и является достаточно рискованным, но полностью смог оправдать себя благодаря прибыли, которую он получил.

Для аналитики инвестиционного портфеля Социального Фонда России в качестве примера возьмем УК АЛЬФА-КАПИТАЛ. Договор о доверительном управлении был заключен 8 октября 2003 года. С начала отчетного периода доходность портфеля составила 4,63%, при официальной инфляции в 8,63% (таблица 3).

Благодаря расчетам, представленным ниже, видим, что пенсионные накопления граждан Российской Федерации с начала года обесценились на 3,6%.

$$\text{Реальная доходность} = \frac{1+r}{1+i} - 1 = \frac{1+0,0463}{1+0,0863} - 1 = -3,6\% \quad (1)$$

$r$  – номинальный доход (в % выраженный в десятичной дроби)

$i$  – инфляции (в % выраженный в десятичной дроби)

Таблица 3. - Доходность инвестиций на примере АЛЬФА-КАПИТАЛ за 3 кв. 2024 год [5].

Формализованное наименование управляющей компании	Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений			
	Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений за период с начала текущего года, % годовых	Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений за предшествующие 12 месяцев, % годовых	Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений за предшествующие 3 года, % годовых	Средняя доходность инвестирования средств пенсионных накоплений за период действия договора доверительного управления пенсионными накоплениями, % годовых
1	2	3	4	5
АЛЬФА-КАПИТАЛ УК	4,63	3,92	6,41	6,55

Из выше представленной таблицы можно увидеть, что АЛЬФА-КАПИТАЛ УК имеет достаточно низкие показатели прибыли, как за отдельно взятый период (с начала года) так и за все время действия договора по оказанию услуг управления. Из этих показателей можно сделать вывод, что данная

управляющая компания распоряжается денежными средствами СФР неэффективно.

Но при рассмотрении инвестиционного портфеля Социального Фонда, стоит проанализировать прибыль, которую принесли другие управляющие капиталом компании.

В таблице 4 приведена доходность инвестиций каждой управляющей компании за 3 квартал 2024 года.

Таблица 4. - Доходность инвестиций каждой управляющей компании за 3 кв. 2024 год [5].

№ п/п	Формализованное наименование управляющей компании	Наименование инвестиционного портфеля управляющей компании	Доходность портфеля
1	2	3	4
1	АГАНА УК	КОНСЕРВАТИВНЫЙ	-3,95%
2	АГАНА УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-1,81%
3	АЛЬФА-КАПИТАЛ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-3,68%
4	БКС УПРАВЛЕНИЕ БЛАГОСОСТОЯНИЕМ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-0,50%
5	ВИМ ИНВЕСТИЦИИ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	0,12%
6	ВЭБ УК	РАСШИРЕННЫЙ	-3,51%
7	ВЭБ УК	ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	-1,93%
8	ВЭБ УК	СРОЧНЫХ ПЕНСИОННЫХ ВЫПЛАТ	-0,03%
9	ВЭБ УК	ВЫПЛАТНОГО РЕЗЕРВА	0,29%
10	ЛИДЕР УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-1,17%
11	ОТКРЫТИЕ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-2,78%
12	ПЕРВАЯ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-0,25%
13	ПРОМСВЯЗЬ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	2,20%
14	РЕГИОН ТРАСТ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-1,15%
15	РЕГИОН ЭСМ УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	1,37%
16	СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС УК	СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	-1,91%

Используя ниже представленную формулу, рассчитаем общую прибыль инвестиционного портфеля СФР с начала года:

$$\text{Общая прибыльность} = (\prod(1 + r)) - 1 \quad (2)$$

$r$  – доходность (в % выраженный в десятичной дроби).

В результате расчетов получаем факт, что убыток с начала 2024 года составили 10,79%.

Из таблицы 4 видно, что в целом все компании понесли убытки с начала 2023 года, из этих компаний выделяются только ВИМ ИНВЕСТИЦИИ УК, которая принесла прибыль 0,12% ВЭБ УК с портфелем выплатного резерва, с прибылью в 0,29%, РЕГИОН ЭСМ УК с прибылью в 1,37% и ПРОМСВЯЗЬ УК с самой большой прибылью в 2,2%. Соответственно, можно сделать вывод о том, что из 16 компаний только 4 принесли прибыль.

Таблица 5. - Расчет реального дохода управляющих компаний за 2018-2023гг.

[5]

Формализованное наименование управляющей компании	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Сумма
АГАНА УК	-1,60%	8,80%	1,59%	-5,86%	-4,37%	-1,48%	-3,53%
АГАНА УК	-0,61%	10,86%	3,09%	-4,67%	-7,70%	2,01%	1,95%
АЛЬФА-КАПИТАЛ УК	1,67%	8,25%	0,65%	-4,95%	-4,73%	1,14%	1,45%
АТОН-МЕНЕДЖМЕНТ УК	-0,33%	13,43%	1,63%	-3,32%	-7,84%	-0,89%	1,47%
БКС УК	-3,64%	10,80%	2,32%	-3,28%	-7,62%	4,27%	1,78%
БКС УК	-3,76%	9,75%	1,97%	-5,97%	-5,31%	0,18%	-3,92%
ВТБ КАПИТАЛ ПЕНСИОННЫЙ РЕЗЕРВ УК	2,46%	8,18%	3,57%	-3,71%	-6,75%	0,09%	3,18%
ВТБ КАПИТАЛ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ УК	2,05%	9,17%	4,75%	-4,16%	-10,32%	-0,41%	-0,11%
ВЭБ УК	1,73%	5,48%	1,87%	-4,26%	-1,98%	-0,04%	2,54%
ВЭБ УК	4,20%	8,82%	2,90%	-3,44%	-1,50%	2,25%	13,47%
ИНГОССТРАХ-ИНВЕСТИЦИИ УК	1,60%	6,81%	2,87%	-3,18%	-1,58%	-1,89%	4,36%
КАПИТАЛЬ УК	0,05%	10,01%	2,69%	-5,64%	-1,54%	6,78%	12,13%
ЛИДЕР УК	2,29%	13,01%	1,43%	-3,66%	-21,06%	6,93%	-4,65%
МЕТАЛЛИНВЕСТТРАСТ УК	1,02%	7,99%	-0,07%	-4,21%	-7,06%	-1,19%	-4,10%
НАЦИОНАЛЬНАЯ УК	-0,23%	11,78%	2,68%	-6,80%	-10,00%	-1,91%	-5,78%
ОТКРЫТИЕ УК	1,34%	15,09%	-5,95%	-4,39%	-4,37%	2,94%	3,25%
ПОРТФЕЛЬНЫЕ ИНВЕ-	0,35%	9,27%	0,73%	-6,03%	-10,58%	-	-7,19%

СТИЦИИ УК							
ПРОМСВЯЗЬ УК	1,14%	13,77%	4,30%	-4,89%	-13,11%	-	-0,82%
РЕГИОН ТРАСТ УК	1,42%	8,03%	5,19%	-5,69%	-10,02%	-	-2,19%
РЕГИОН ЭСМ УК	-0,82%	10,61%	0,10%	-4,47%	-3,01%	-	1,73%
РФЦ-КАПИТАЛ УК	0,19%	14,98%	-	-	-3,29%	-	11,42%
СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ УК	-0,39%	-	-	-	-9,64%	-	-10,00%
СОЛИД МЕНЕДЖМЕНТ УК	1,04%	-	-	-	-	-	1,04%
УРАЛСИБ УК	-0,36%	-	-	-	-	-	-0,36%

Для расчета прибыли всего портфеля воспользуемся формулой из прошлой задачи, сначала рассчитаем прибыль каждого портфеля по отдельности, а потом возьмем полученные результаты используем для расчета общего дохода инвестиционного портфеля.

Из таблицы 5 с расчетом реальной прибыли от инвестиций можно увидеть, что за последние 6 лет 14 из 25 компаний получили прибыль от инвестиций. Проблема заключается в том, что общий доход всех УК за период с 2018 по 2023 год составил 14,27%, инфляция за этот же период составила 46,89%. Из этого следует, что убыток за 6 лет составил 22,21%. Это значит, что, если рассматривать каждую компанию по отдельности, подход СФР оправдывает себя, но разбирая все компании в целом можно утверждать, что общий результат не оправдывает ожиданий, поскольку снижение реальной прибыли на фоне инфляции свидетельствует о низкой эффективности большинства инвестиций.

Ниже представленная формула демонстрирует расчет реального дохода от инвестиций.

$$\text{Реальный доход} = \frac{1+r}{1+i} - 1 = \frac{1+0,1427}{1+0,4689} - 1 = -0,2221 (-22,21\%) \quad (2)$$

$r$  – номинальный доход (в % выраженный в десятичной дроби)

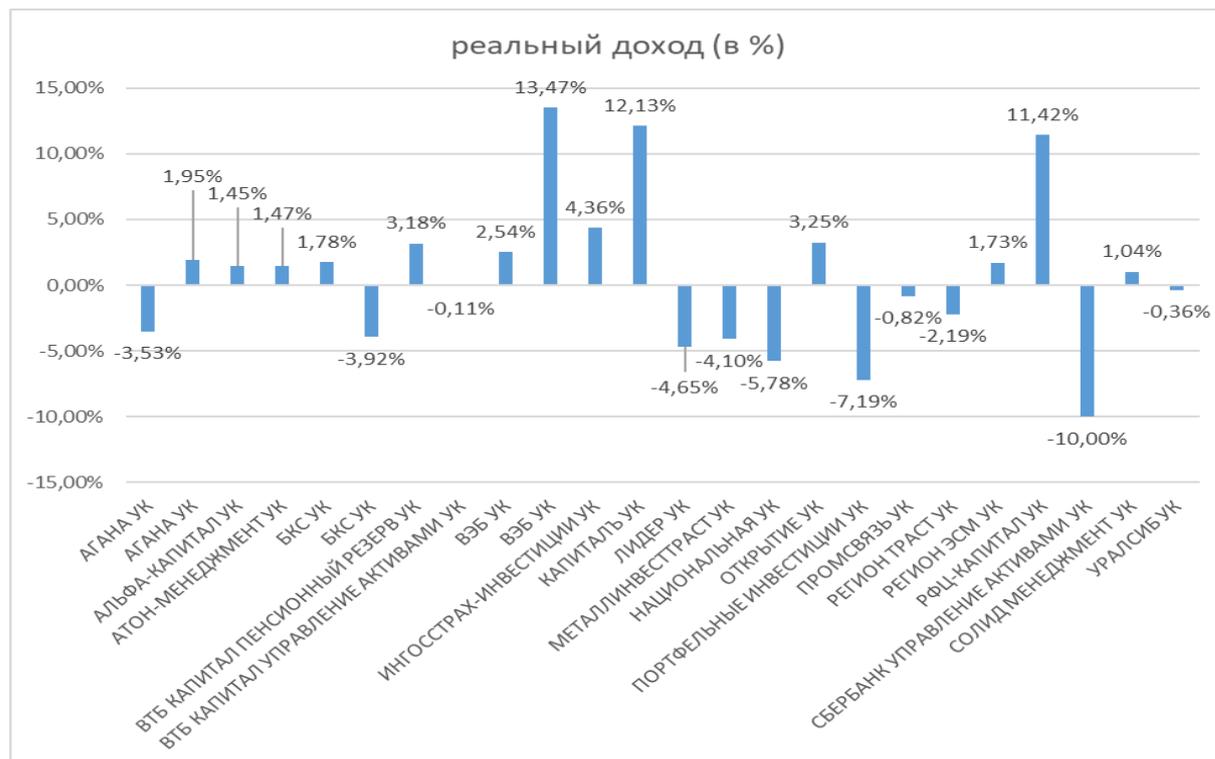


Рис 1. График реального дохода управляющих компании, в % за период 2018-2023 гг. [составлено авторами].

На рисунке 1 представлена статистическая информация по прибыльности портфелей каждой УК. Этот график показывает, что наиболее прибыльной управляющей компанией является ВЭБ УК, а убыточной СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ УК.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что при сохранении текущего подхода к инвестициям и сохранении существующих экономических условий, Социальный Фонд России столкнется с серьезными проблемами. Постоянные убытки при инвестировании денежных средств могут привести к постепенному истощению фонда, что в будущем создаст проблемы с социальным обеспечением граждан (выплаты пенсий, медицинское страхование и т.д.). Есть несколько возможных решения выявленной проблемы:

1. Уход от инвестиций с использованием услуг управляющих компаний: СФР может перейти к полностью самостоятельному управлению инвестиция-

ми, благодаря чему он сам сможет оценивать инвестиции и риски, получать прибыль без комиссии.

2. Реформировать законодательство и дать СФР больше свободы для инвестиций: такой подход требует проделать большую работу по разработке новых законодательных норм, но в будущем позволит СФР инвестировать денежные средства в более рискованные, но более прибыльные финансовые инструменты.

3. Приглашать для инвестиций опытных инвесторов и трейдеров, для осуществления управлением капитала.

### **Библиографический список:**

1. Большакова Т.А., Судник О.В., Ульянова Н.Я. Сравнительный анализ деятельности пенсионного фонда России и пенсионного обеспечения зарубежных стран // Вестник Национального института бизнеса. – 2019. – <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelnyy-analiz-deyatelnosti-pensionnogo-fonda-rossii-i-pensionnogo-obespecheniya-zarubezhnyh-stran?ysclid=m3bo31yk5b560775748> (Дата обращения 10.11.2024)
2. Гаврилов А.А., Аверине Д.А. Основные проблемы государственного пенсионного обеспечения и инвестиционной деятельности негосударственных пенсионных фондов РФ // Вестник науки. – 2020. – <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnye-problemy-gosudarstvennogo-pensionnogo-obespecheniya-i-investitsionnoy-deyatelnosti-negosudarstvennyh-pensionnyh-fondov-rf?ysclid=m3bo3f813j395215992> (Дата обращения 10.11.2024)
3. Маджара А. А. Влияние инвестиций на развитие российской экономики / А. А. Маджара, К. П. Сумкина, Д. А. Логинов // Вектор экономики. – 2024. – № 6(96).
4. Официальный сайт «Statens pensjonsfond». 2024 год. [Электронный ресурс] URL: <https://www.nbim.no/> (Дата обращения: 11.11.2024 г.)
5. Официальный сайт «Социальный фонд России». 2024 г. [Электронный ресурс] URL:

[https://sfr.gov.ru/grazhdanam/workers/pens\\_nak/osnov\\_sved\\_invest/~7368](https://sfr.gov.ru/grazhdanam/workers/pens_nak/osnov_sved_invest/~7368) (Дата обращения: 9.11.2024).

6. Официальный сайт «Центральный банк Российской Федерации». 2024 г. [Электронный ресурс] URL: [https://cbr.ru/hd\\_base/KeyRate/](https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/) (Дата обращения: 9.11.2024)

7. Федеральный закон от 25.06.2001 № 86-ФЗ “Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации” [Электронный ресурс] URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_22142/?ysclid=m3book11go937457390](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/?ysclid=m3book11go937457390) (Дата обращения 9.11.2024)

*Оригинальность 80%*