

## ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ИТОГИ 2019 ГОДА НА РЫНКЕ НПФ



### Ногин Юрий

директор рейтингов  
финансовых институтов

Тел. +7 (495) 122-22-55 (106)

E-mail: [nogin@ra-national.ru](mailto:nogin@ra-national.ru)

- **Доходность НПФ смогла превысить прогнозы рынка:** Инвестирование средств пенсионных накоплений фондов показало средневзвешенную двузначную доходность за 9 мес. 2019 года (Свыше 10%). Причины: снижение ключевой ставки Банка России в течение года положительно повлияло на переоценку долговых инструментов, а также эффект «низкой базы» по ОФЗ в сравнении с 2018 годом.
- **Гарантированный пенсионный план:** проблема развития российской пенсионной системы остро требует решения. Основные отличия от иных форм пенсионного обеспечения граждан: наличие системы гарантирования, расширенные налоговые льготы и возможность изъятия средств из системы в связи возникновением значимого события для ее участника.
- **Расширение возможностей НПФ как тренд на повышение доверия населения к пенсионной системе:** возможность санации НПФ; доступ НПФ к картотеке ЗАГС для своевременного реагирования НПФ на изменение ситуации с застрахованными лицами и (или) участниками в целях повышения собственной эффективности и устойчивости; потенциальное нововведение в области гарантирования пенсионных резервов.

Таблица 1. Основные показатели пенсионной системы с 2016 по 3 кв. 2019 г.

Показатели	ед. изм.	2016	2017	2018	2019, 3кв.
Собственные средства	млн руб.	180 726	361 546	384 796	638 074
Запас капитала для выполнения пенсионных обязательств	%	4,9	12,5	9,5	14,7
Пенсионные накопления (активы)	млн руб.	2 148 726	2 467 480	2 595 066	2 791 404
Пенсионные резервы (активы)	млн руб.	1 111 528	1 209 919	1 261 129	1 366 446
Пенсионные обязательства ОПС	млн руб.	2 114 609	2 374 165	2 513 150	2 534 161
Пенсионные обязательства НПО	млн руб.	1 096 760	1 057 978	1 141 022	1 166 190
Отношение пенс. активов к ВВП <sup>1</sup>	%	4,0	4,1	3,9	4,0
Количество НПФ	шт.	74	66	52	49
Количество застрахованных лиц	чел.	29 839 412	34 324 155	36 973 256	37 354 694

<sup>1</sup> С учетом пенсионных накоплений ПФР

Количество застрахованных лиц, чел. получающих пенсию		444 266	432 833	424 991	354 374
Количество участников	чел.	5 280 944	6 007 763	6 131 624	6 180 581
Количество участников, получающих пенсию	чел.	1 530 912	1 484 406	1 526 119	1 575 741
Средний счет по ОПС	тыс. руб.	70,9	69,2	68,0	67,8
Средний счет по НПО	тыс. руб.	207,7	176,1	186,1	188,7
Доходность инвестирования пенсионных накоплений	%	9,6	3,8	0,1	10,1
Доходность размещения пенсионных резервов	%	10,0	4,3	5,6	8,2
Пенсионные накопления / обязательства по ОПС	%	101,6	103,9	103,3	110,2
Пенсионные резервы / обязательства по НПО	%	101,3	114,4	110,5	117,2

Источник: расчеты НРА, данные Банка России

#### Термины и сокращения

НРА, Агентство –

ООО «Национальное рейтинговое агентство»

ОФЗ – облигация федерального займа

НПФ – негосударственный пенсионный фонд

ОПС – обязательное пенсионное страхование (пенсионные накопления)

НПО – негосударственное пенсионное обеспечение (пенсионные резервы)

ГПП – гарантированный пенсионный план

#### Доходность НПФ смогла превысить прогнозы рынка

Плавное снижение ключевой ставки Банком России в течение всего 2019 г. (с 7,75% до 6,25%) привело к росту доходностей долговых инструментов. Дополнительно Агентство выделяет эффект «низкой базы» на рынке государственных ценных бумаг (облигаций федерального займа, ОФЗ), доля которых в портфеле пенсионных накоплений практически не изменилась с 2018 года и составляет чуть более 1/3 всех вложений.

*Агентство считает, что в 2020 году доходности могут сохранить тренд 2019 года вследствие возможного продолжения политики Банка России по снижению ключевой ставки. Ожидаемая доходность по пенсионным накоплениям в 2020 году, по мнению Агентства, составит 7,5–10% годовых. Такой показатель будет сопоставим с темпами роста объема средств пенсионных накоплений, т.к. и годом ранее преобладающим драйвером роста пенсионных накоплений были инвестиционные результаты управления.*

Ситуация с пенсионными резервами будет во многом схожа с аналогичной по пенсионным накоплениям. Прогнозы Агентства ожидаемой доходности в 2020 г. находятся в диапазоне 6–8% годовых.

Рисунок 1. Динамика среднего счета ОПС и НПО, а также результативность управлений средствами пенсионных накоплений и пенсионных резервов

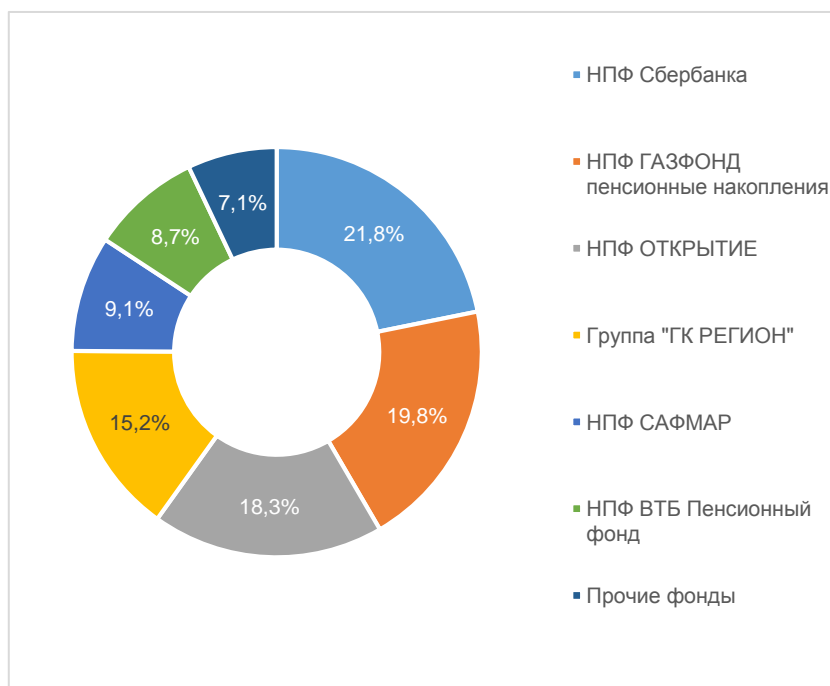


Источник: расчеты НРА, данные Банка России, единица измерения: тыс. руб.

Агентство предполагает, что состав и структура портфелей пенсионных накоплений и пенсионных резервов не будет серьезно меняться в 2020 г. по сравнению с 2019-м: преобладающей долей вложений будут обладать корпоративные облигации (их объем зависит от спреда доходностей между государственными и корпоративными облигациями одной дюрации), ОФЗ сохраняют второе место – не менее 30% для прохождения стресс-тестирования, доля акций будет не велика, т.к. для ее повышения, во-первых, необходимы очевидные драйверы роста фондового рынка, во-вторых, рост собственного капитала НПФ для целей прохождения стресс-тестирования.

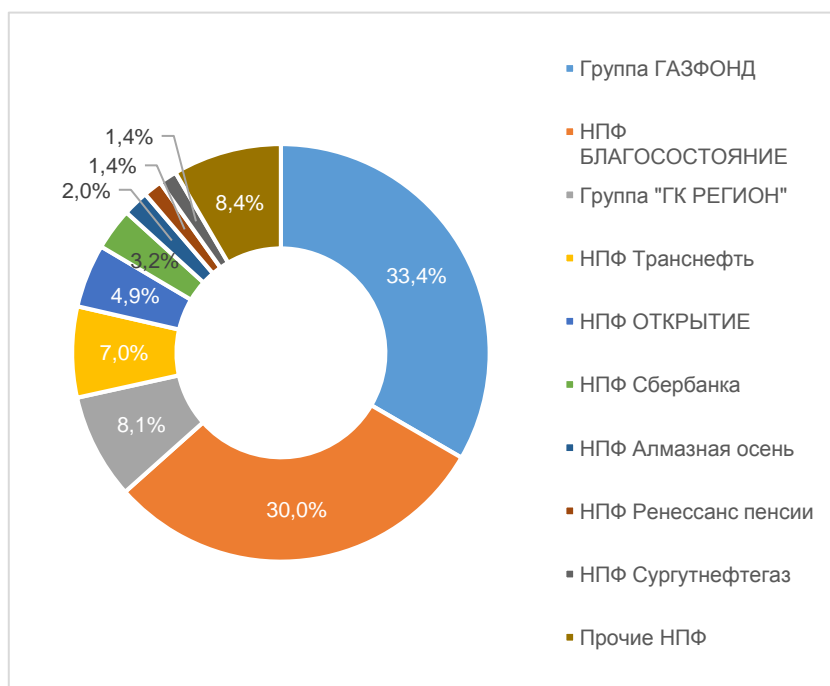
Положительное влияние на доходность также будет оказывать и консолидация рынка – крупный игрок воспринимается как не заинтересованный в принятии повышенного риска, следовательно, мы не ожидаем резких колебаний средневзвешенной доходности инвестирования пенсионных накоплений по итогам 2020 года.

Рисунок 2. Основные российские группы и НПФ, консолидирующие пенсионные накопления на 9 мес. 2019 г.



Источник: расчеты НАРА, данные Банка России

Рисунок 3. Основные российские группы и НПФ, консолидирующие пенсионные резервы на 9 мес. 2019 г.



Источник: расчеты НАРА, данные Банка России

На российском пенсионном рынке в 2019 г. произошли два значимых события в рэнкингах по объему пенсионных накоплений и резервов:

- НПФ «ГАЗФОНД пенсионные накопления» смог обогнать по объему средств пенсионных накоплений НПФ «ОТКРЫТИЕ», занимавший в 2018 г. второе место. Лидирующую позицию сохраняет НПФ Сбербанка;
- Агентство отмечает рост роли группы «ГК РЕГИОН» (крупнейшие пенсионные активы – НПФ «Эволюция» и НПФ «БУДУЩЕЕ») особенно в пенсионных резервах, где Группа смогла обойти НПФ «Транснефть», исторически удерживающий третье место по объему пенсионных резервов. Первую и вторую строчки рэнкинга занимают НПФ ГАЗФОНД и НПФ Благополучие.

НАФИ – Национальное  
агентство финансовых  
исследований

### Гарантированный пенсионный план

Отношение населения к пенсионной системе ухудшается, свидетельствуют данные центра НАФИ: только 13% россиян доверяют негосударственным пенсионным фондам. Для сравнения: в 2015 г. НПФ доверяло 22% населения, в 2012 г. – 19%.

ПФР – Пенсионный фонд  
Российской Федерации

Кроме того, пенсионный мораторий, начавшийся в 2014 г., продлен до 2022 г. (Правительство внесло в Госдуму законопроект по продлению «заморозки» пенсионных накоплений), что не стало неожиданностью для российской пенсионной индустрии. Эффект от этого события оценивается в 635 млрд руб. в виде экономии трансфера ОПС, передаваемого в ПФР.

В качестве решения Минфин разработал законопроект «О ГПП», который фактически является заменой предлагавшемуся ранее индивидуальному пенсионному капиталу (ИПК). Основные положения документа:

- ГПП представляет собой добровольный типовой продукт, который должен прийти на «смену» ОПС;
- Наличие налоговых стимулов: льготные условия для бизнеса и налоговые вычеты для граждан;
- Сохранность пенсионных накоплений гарантируется государством;
- Регистрация накопительных счетов в едином центральном администраторе;
- Возможность получить всю сумму ГПП при наступлении пенсионных оснований (*данная мера интересна прежде всего НПФ, для которых единовременная выплата ведет к снижению пенсионных обязательств, что серьезно снижает актуарные риски в сравнении с аннуитетными платежами*).

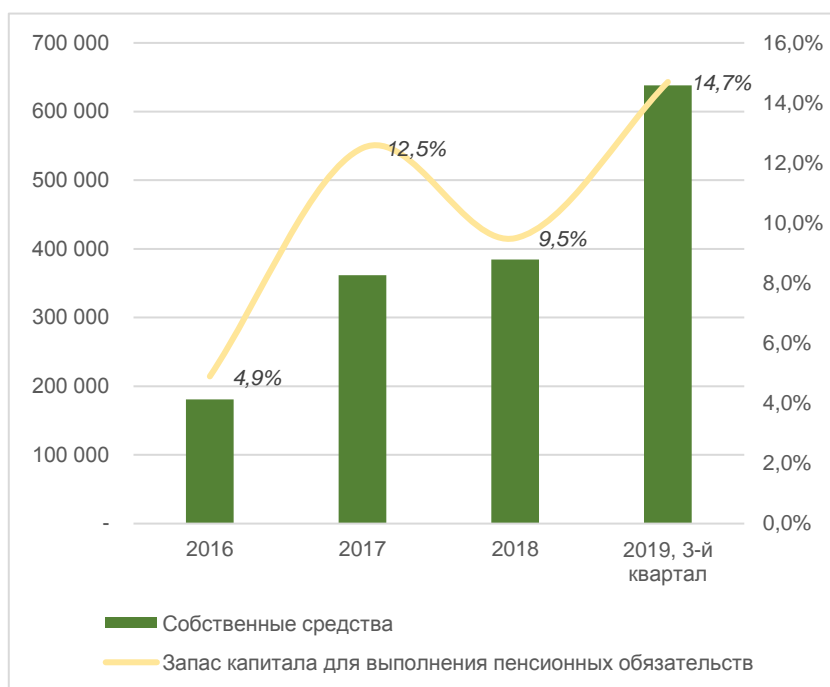
*Агентство предполагает, что развитие проекта ГПП может столкнуться с трудностями восприятия гражданами нового*

*инструмента, схожего с ИПК, а его эффективность будет напрямую зависеть от предлагаемых экономических предпочтений, особенно в сравнении с НПО. Однако следует отметить, что введение ГПП имеет под собой серьезную социальную значимость, поэтому введение ГПП в 2021-22 гг. представляется Агентством вполне реальным событием.*

### Расширение возможностей НПФ как тренд на повышение доверия населения к пенсионной системе

Результаты 2018 г. негативно отразились на запасе капитала для выполнения пенсионных обязательств российских НПФ, данный показатель просел на 3% относительно 2017 г. (в 2017 г. наблюдался резкий рост собственного капитала НПФ в рамках стресс-тестирования). Однако к III-му кварталу 2019 году показатели смогли превзойти таковые за 2017 г., составив 14,7%.

Рисунок 4. Динамика собственного капитала и запаса капитала для выполнения обязательств НПФ



Источник: расчеты НРА, данные Банка России

На стабильность положения пенсионных фондов влияли и другие события 2019 г., из которых Агентство выделяет:

- До декабря 2020 г. Минфин планирует внести законопроект санации НПФ в Правительство со схожими механизмами оздоровления для кредитных и страховых организаций

(концепция была представлена Банком России совместно с Минфином);

- С октября 2019 г. НПФ был предоставлен частичный доступ к Единому реестру записей актов гражданского состояния (ЗАГС) для получения оперативной информации о смерти застрахованных лиц и участников в соответствии с Федеральным законом N 161-ФЗ. Это позволит НПФ существенно сократить издержки, возникающие из-за переплат пенсий, связанных с несвоевременным информированием о смерти клиентов, а также дополнительно повысить качество клиентского обслуживания граждан, связанное с отсутствием необходимости ежегодного подтверждения НПФ собственного статуса;
- В октябре 2019 г. Банк России представил концепцию гарантирования пенсионных резервов, опирающуюся на оценку рисков, качества активов, величины обязательств НПФ и финансовой устойчивости. Гарантирование добровольных пенсий граждан будет отличаться от такого для ОПС и будущего ГПП. Предлагается гарантия полного размера номинала взноса с верхней границей в 1,4 млн руб. на этапе накоплений, а на этапе выплат – назначенная пенсия с верхней границей (например, в размере двух социальных пенсий по старости). Для вступления фондов в систему гарантирования будет выделен период в размере 3-5 лет.

*Агентство предполагает, что повышение надежности и стабильности пенсионной системы идет по пути всеобщей унификации пенсионных продуктов (возможно, за основу принимается именно ГПП), что, с одной стороны, позволит улучшить качество инвестирования портфелей фондов (данная ситуация особенно актуальна для пенсионных резервов) и упростить регулирование. С другой стороны, это снизит возможности конкурентной борьбы на пенсионном рынке, что в целом согласуется с нынешними процессами консолидации компаний вокруг структур с государственным участием.*

## Ограничение ответственности Агентства

© 2020

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru).

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.