

РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ ОБЗОР СТРУКТУРЫ ЗАТРАТ И ОПЕРАЦИОННОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ РОССИЙСКОГО ПЕНСИОННОГО РЫНКА ЗА 2015 – 2018 ГОДЫ



ОСНОВНЫЕ ТЕЗИСЫ

- Агентство прогнозирует рост показателей операционной эффективности НПФ (*СТИ, ROAE, обеспеченности капиталом*) на фоне тренда на консолидацию пенсионного рынка и необходимости соблюдения требований Банка России.
- Темп роста расходов на персонал в целом совпадает с динамикой инфляции потребительских цен.
- Рост затрат на IT объясняется необходимостью подготовки НПФ к соблюдению требований Указания ЦБ РФ «Об информации, подлежащей раскрытию НПФ, а также о порядке и сроках ее раскрытия» N 5175-У от 18.06.2019 г.
- В 2018 году российские НПФ снизили расходы на рекламу и маркетинг по сравнению с 2016 и 2017 годами. Однако в связи с ожидаемым запуском системы Гарантированного Пенсионного Плана (ГПП) в 2022 году Агентство предполагает увеличение доли рекламных расходов в 2020-2021 годах.

Юрий Ногин

Директор рейтингов
финансовых институтов

Тел. +7 (495) 122-22-55 (106)

E-mail: nogin@ra-national.ru

Евгений Шишкин

Руководитель управления
рейтингов корпоративного
сектора

Тел. +7 (495) 122-22-55 (109)

E-mail: shishkin@ra-national.ru

Контакты для СМИ

Михаил Тегин

Тел. +7 (495) 122-22-55 (143)

E-mail: tegin@ra-national.ru

ОПЕРАЦИОННАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ

В соответствии с принятой в Агентстве Методологией присвоения некредитных рейтингов надежности и качества услуг НПФ по национальной шкале негосударственных пенсионных фондов для РФ, операционная эффективность НПФ представляет собой совокупность финансовых показателей, к которым относятся:

- **СТИ** – покрытие операционных расходов (*затраты на персонал, административные и общие расходы, иные регулярные затраты, за исключением аквизиционных и комиссионных расходов*) собственными операционными доходами НПФ в соответствии с отчетностью по МСФО (*чем меньше показатель, тем эффективнее покрытие операционных расходов собственными доходами НПФ*);
- **ROAE** – рентабельность усредненного за 3 года объема капитала по МСФО, скорректированного на величину страхового резерва и РОПС (*чем больше показатель, тем выше инвестиционная привлекательность НПФ*);
- **Обеспеченность капиталом** – разница между скорректированным объемом собственного капитала и

Термины и сокращения

НРА, Агентство —
ООО «Национальное
рейтинговое агентство»

НПФ — негосударственный
пенсионный фонд

Регулятор, ЦБ РФ, Банк России
– Центральный Банк
Российской Федерации

МСФО – международные
стандарты финансовой
отчетности

CTI – Cost to Income

ROAE – Return on Average
Equity

РОПС – резерв по
обязательному пенсионному
страхованию

МРСС – минимальный размер
собственного капитала

Пенсионные средства –
совокупность пенсионных
накоплений и пенсионных
резервов (*при наличии*)

ГПП – гарантированный
пенсионный план

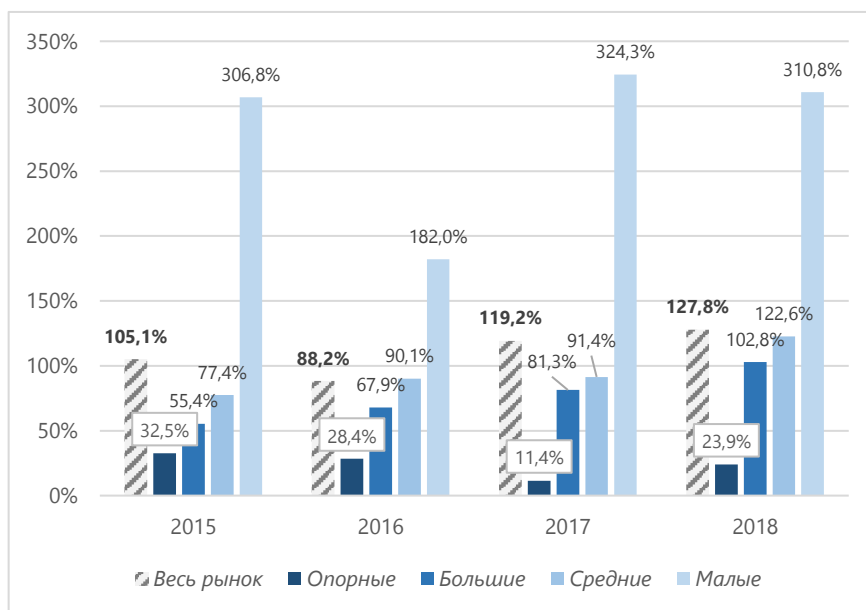
соответствующим МРСС¹, деленная на объем операционных расходов (*своеобразный стресс-тест*) по МСФО. Измеряется в годах (*чем больше показатель, тем дольше НПФ может поддерживать свою деятельность для соответствия требованиям Регулятора без внешней поддержки в условиях нулевой доходности*).

В целях детального анализа пенсионного рынка российские НПФ были поделены на категории по величине пенсионных накоплений и пенсионных резервов (*далее – пенсионные средства*):

- **Опорные** – свыше 100 млрд руб.;
- **Большие** – от 10 до 100 млрд руб.;
- **Средние** – от 1 до 10 млрд руб.;
- **Малые** – менее 1 млрд руб.

Среднерыночные показатели операционной эффективности рассчитывались методом среднего арифметического.

Рисунок 1. Динамика показателя CTI в разрезе пенсионного рынка по величине пенсионных средств в 2015-2018 годы.



Источник: расчеты НРА, отчетность НПФ по МСФО.

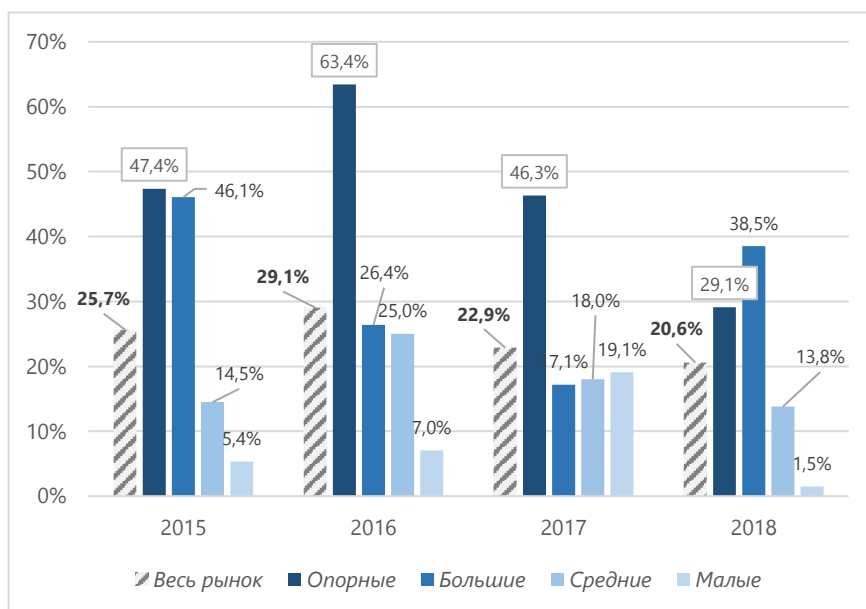
Показатель CTI подтверждает [тезис](#) о том, что минимальный размер пенсионных средств НПФ, при котором фонд может быть самостоятельным игроком на рынке (*без привлечения внешнего финансирования и поддержки*), должен составлять не менее 10 млрд руб. Кроме того, операционная эффективность опорных фондов находится

¹ В соответствии с Указанием Банка России N 4028-У от 30.05.2016 г.

«вне досягаемости» менее крупных конкурентов. Пенсионный рынок с 2017 года в целом ухудшает средний показатель СТИ, что связано, во-первых, с общим ростом затрат на соблюдение требований Регулятора, а во-вторых, с низкими результатами инвестирования пенсионных средств в 2017-2018 годах, что влияло на операционные доходы НПФ.

Агентство прогнозирует снижение показателя СТИ в 2020-2022 годах в связи с сокращением числа НПФ малого и среднего размера по величине пенсионных средств из-за ухода с рынка (сдачи лицензии), а также за счет слияний и поглощений со стороны более крупных игроков.

Рисунок 2. Динамика показателя ROAE в разрезе пенсионного рынка по величине пенсионных средств в 2015-2018 годы.

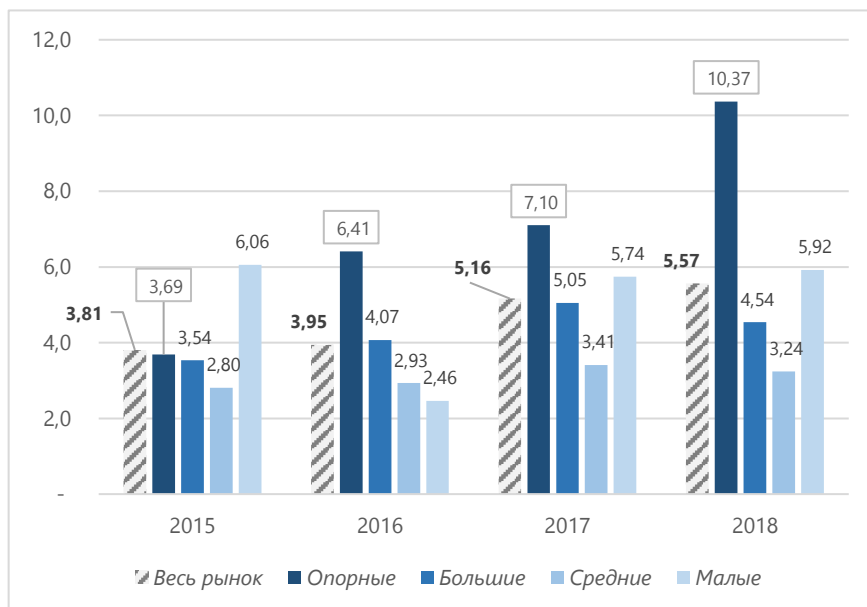


Источник: расчеты НРА, отчетность НПФ по МСФО.

Как отмечалось выше, экономические итоги 2017-2018 годов в сфере инвестирования пенсионных средств оказали негативное влияние на финансовое состояние рынка пенсионных услуг (прослеживается понижательная динамика рентабельности НПФ с 2016 по 2018 годы). Рентабельность капитала опорных и больших фондов относительно высока, тогда как у средних и малых НПФ этот показатель значительно ниже.

Положительные результаты инвестирования пенсионных средств в 2019 году окажут благоприятное влияние на рентабельность капитала фондов за счет эффекта «низкой базы» 2018 года. Основными «бенефициарами» такого «роста» станут опорные и большие по объему пенсионных средств НПФ.

Рисунок 3. Динамика показателя обеспеченности капиталом в разрезе пенсионного рынка по величине пенсионных средств в 2015-2018 годы.



Источник: расчеты НРА, отчетность НПФ по МСФО.

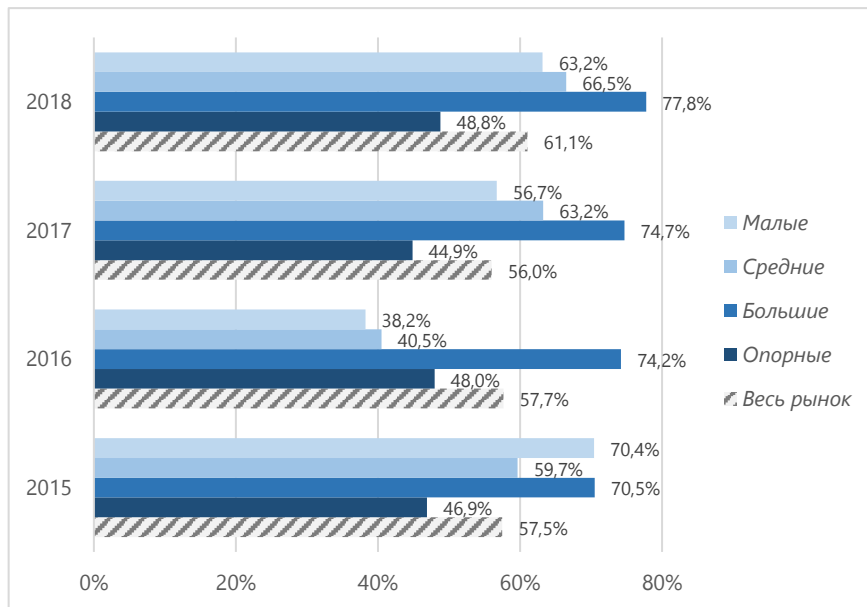
При анализе динамики показателя обеспеченности капиталом НПФ Агентство отмечает усилия Регулятора по повышению финансовой устойчивости пенсионного рынка. Если опорные фонды ожидаемо демонстрируют высокие значения данного показателя вследствие увеличения собственного капитала и наличия возможностей по получению поддержки со стороны дружественных финансовых групп, то малые фонды, вопреки ретроспективным оценкам, смогли показать сравнимые результаты за счет относительно невысоких издержек (сравнительно низкие затраты на персонал, администрирование и общехозяйственные расходы, что зачастую связано с региональной спецификой деятельности НПФ).

Агентство прогнозирует дальнейший рост показателя обеспеченности капиталом НПФ вследствие процессов консолидации рынка вокруг государственных и близких к ним структур. Последние могут обеспечить интеграцию региональных клиентских баз средних и малых фондов с таковой у опорных и больших игроков, а также снизить издержки администрирования и обеспечить фонды широкой агентской базой с невысокими расходами на ее поддержание и развитие.

Структура затрат российских НПФ отражает тенденцию к консолидации сектора и необходимость соблюдения требований Регулятора. Основными издержками НПФ на протяжении рассматриваемого периода являются затраты на персонал, в которые включаются помимо

фонда оплаты труда социальные отчисления, страхование сотрудников и оплата обучения.

Рисунок 4. Динамика доли затрат на персонал в 2015-2018 годах.

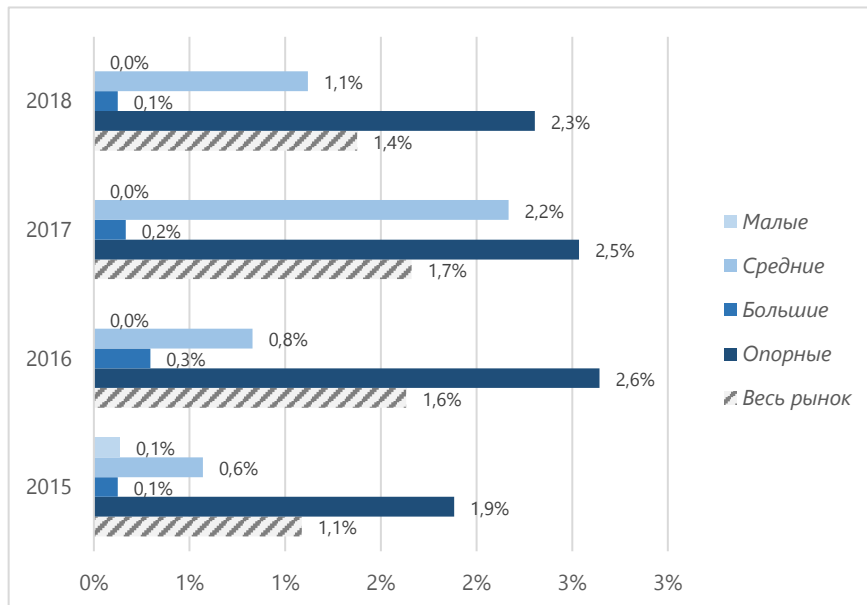


Источник: расчеты НРА, отчетность НПФ по МСФО.

В целом по рынку рост доли затрат на персонал составил 3,6 п.п. с 2015 по 2018 годы. Такая динамика говорит о том, что основные инвестиции в человеческий капитал (*необходимость наличия службы риск-менеджмента, усиления бэк-офиса, IT и пр.*) уже были произведены в период до 2015 года. В опорных фондах указанная доля практически не изменилась за 3 года. Большие НПФ нарастили расходы на персонал практически на 7 п.п., что говорит либо о желании фондов укрепить собственные позиции на пенсионном рынке и сохранить самостоятельность, либо повысить свою инвестиционную привлекательность для продажи бизнеса.

Агентство связывает рост доли затрат на персонал в операционных расходах НПФ с необходимостью индексации заработных плат сотрудников фондов на уровень инфляции потребительских цен.

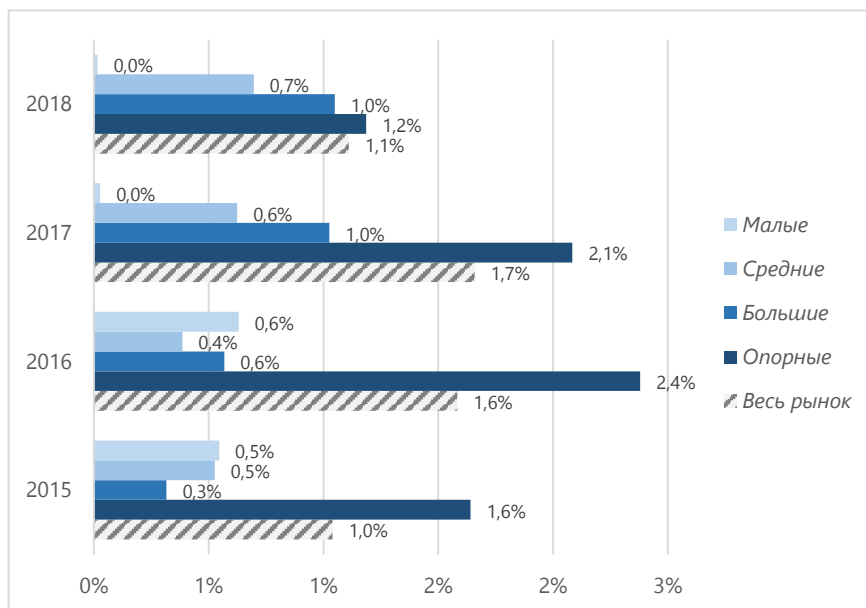
Рисунок 5. Динамика доли затрат на ИТ в 2015-2018 годах.



Источник: расчеты НРА, отчетность НПФ по МСФО.

Несмотря на то, что доля затрат на ИТ в опорных фондах, занимающих свыше 90% рынка пенсионных услуг, составляет 2-3%, Агентство прогнозирует рост ИТ-издержек в 2020-2021 годах в связи с необходимостью подготовки НПФ к соблюдению требований Указания ЦБ РФ «Об информации, подлежащей раскрытию НПФ, а также о порядке и сроках ее раскрытия» N 5175-У от 18.06.2019, которые вступят в силу 1 июля 2021 года.

Рисунок 6. Динамика доли затрат на рекламу в 2015-2018 годах.



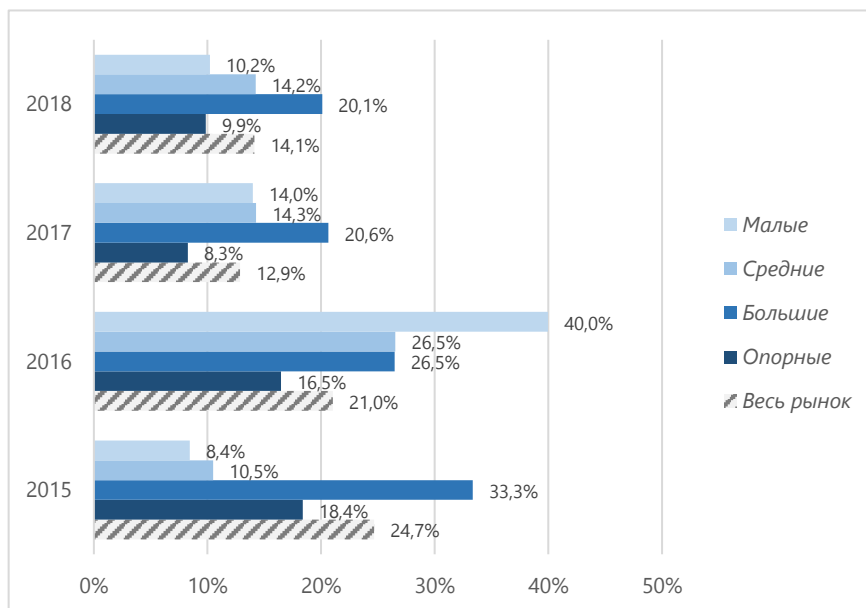
Источник: расчеты НРА, отчетность НПФ по МСФО.

Снижение доли затрат на рекламу НПФ наблюдалось с 2016 по 2018 год, что объясняется перераспределением потоков расходов фондов в пользу затрат на консолидацию (сделки слияния и поглощения, необходимость унификации программного обеспечения по управлению различными клиентскими базами фондов).

Агентство полагает, что с запуском ГПП в 2022 году НПФ нарастят долю издержек на рекламу и маркетинг в 2020-2021 годах для привлечения как можно большего количества «молчунов²».

² «Молчунами» принято называть застрахованных лиц, которые никогда не подавали заявлений о переводе своих пенсионных накоплений в НПФ либо о выборе портфеля управляющей компании. По умолчанию их страховщиком является Пенсионный фонд России, а средства находятся в расширенном инвестиционном портфеле государственной управляющей компании ВЭБ.РФ © предоставлено интернет-порталом [«Все о накопительной пенсии»](#).

Рисунок 7. Динамика доли прочих расходов в 2015–2018 годах.



Источник: расчеты НРА, отчетность НПФ по МСФО.

Агентство отмечает снижение доли прочих (нераскрываемых в отчетности по МСФО) расходов, что коррелирует с политикой Банка России по повышению прозрачности работы финансовых институтов.

РЕЗЮМЕ

Агентство сохраняет свой прогноз о сохранении тренда на консолидацию рынка НПФ в 2020-2021 годах с ожиданием сокращения числа игроков на 5-7 фондов в течение нынешнего года (см. обзор Агентства «[Пенсионная система РФ в 2019: в ожидании индивидуального пенсионного капитала](#)»).

Агентство видит риски переноса сроков внедрения системы ГПП в связи с необходимостью изыскания дополнительных преференций для стимулирования участия граждан в системе добровольных отчислений (*риск повторения судьбы индивидуального пенсионного капитала*), что может оказать негативное влияние на пенсионную систему в целом (*отсутствие потенциальных драйверов роста*).

Ограничение ответственности Агентства

© 2020

Вся информация Агентства, включая информацию о присвоенных рейтингах, прогнозы, модели, методологии, рэнкинги, аналитические обзоры и материалы, а также иная информация, как опубликованная Агентством, так и содержащаяся в его внутренних нормативных документах (далее – Информация), подготовлена, создана, опубликована и предназначена исключительно для использования в ознакомительных целях и не может использоваться в иных целях без упоминания Агентства, как источника данных и/или сотрудников Агентства, как авторов информационных материалов, в тех случаях, где указан автор при размещении Информации самим Агентством.

Права Агентства на Информацию защищены. Единственным источником данных, отражающим актуальное состояние рейтингов Агентства, является официальный интернет-сайт Агентства – www.ra-national.ru

Результаты аналитической работы Агентства, включая присвоенные рейтинги и информацию, содержащуюся в обзорах и материалах, публикуемых на данном Сайте, представляют собой выражение независимого мнения Агентства на дату их подготовки и не являются констатацией факта или рекомендацией о принятии каких-либо инвестиционных решений или проведении операций на рынке ценных бумаг.

При осуществлении анализа и оценок Агентство не рассматривает какие-либо вопросы, связанные с инвестированием в те или иные ценные бумаги и не выполняет функции инвестиционного или финансового консультанта. При принятии каких-либо инвестиционных решений, пользователи не должны полагаться только на информацию, опубликованную на данном Сайте.

Агентство, в том числе работающие в нем сотрудники, не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у пользователей Информации, в результате их самостоятельных действий и принятия каких-либо решений на основе Информации.

Агентство не несет ответственности за любые прямые или косвенные, фактические, компенсационные или случайные убытки, включая без ограничения: упущенную выгоду, любые издержки, другие последствия, возникшие у пользователей Информации в связи или в результате их выводов, умозаключений, интерпретаций, рекомендаций любых третьих лиц, прямо или косвенно связанных с Информацией.

Агентство получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, тем не менее не может гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации, поскольку не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

Агентство и его сотрудники предпринимают необходимые меры для защиты конфиденциальной информации, в том числе поступающей от рейтингуемых лиц, иной информации, в отношении которой имеются указания на ее непубличность, от любых мошеннических действий, неправомерного использования, утраты, кражи или непреднамеренного раскрытия. В соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации Агентство обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной при осуществлении рейтинговой деятельности, а также персональных данных.

Агентство не берет на себя обязательств обновлять какую-либо информацию после ее публикации за исключением случаев, когда этого требует действующее законодательство Российской Федерации, и не обязано уведомлять об этом кого-либо, кроме лиц, с которыми у Агентства заключено соответствующее соглашение/договор.