

КОММЕНТАРИЙ ПО ИТОГАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НПФ ЗА 2018г.



Ногин Юрий

директор рейтингов
финансовых институтов

Тел. +7 (495) 122-22-55 (106)

E-mail: nogin@ra-national.ru

Термины и сокращения

НРА, Агентство –
ООО «Национальное
рейтинговое агентство»

НПФ – негосударственный
пенсионный фонд

Доходность брутто –
доходность до выплаты
вознаграждения
управляющим компаниям,
специализированному
депозитарию и НПФ

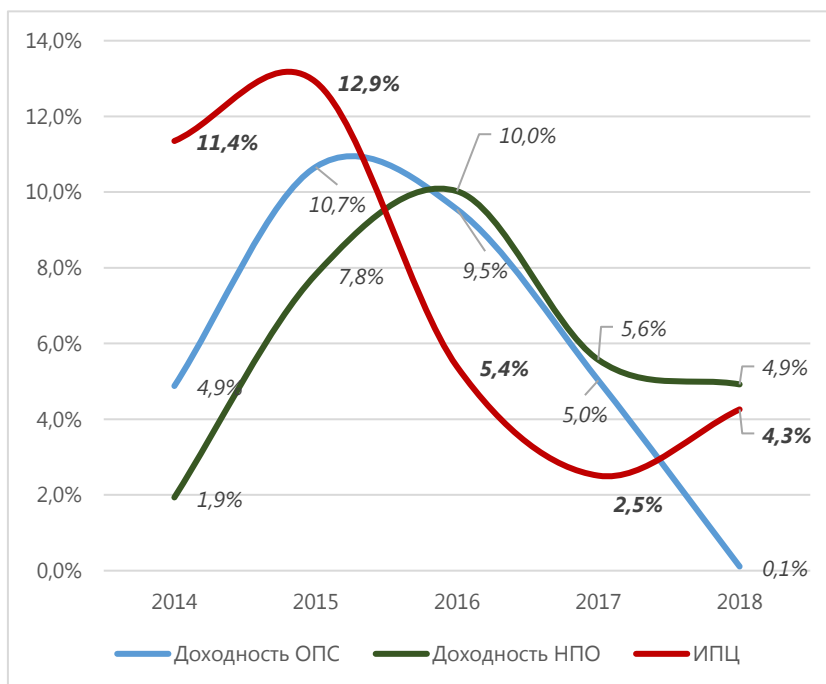
ИПЦ – индекс
потребительских цен,
рассчитываемый Росстатом

Результаты инвестирования

Средневзвешенная по объему пенсионных накоплений НПФ доходность по ОПС за 2018г. оказалась на уровне **0,11%** (доходность брутто), чистая доходность (после выплаты всех вознаграждений) составила -1,54%. Средневзвешенная по объему пенсионных резервов НПФ доходность по НПО за 2018г. составила **4,9%** (доходность брутто), чистая доходность (после выплаты всех вознаграждений) составила 3,8%. Эти данные полностью согласуются с прогнозом Агентства, опубликованном в [Российской газете от 16 апреля 2019г.](#)

Накопленная среднерыночная доходность брутто НПФ (см. расчет абзацем выше) по ОПС за пятилетний период с 2013 по 2018гг. составила 33,7%, накопленная доходность брутто по НПО за тот же период составила 33,9%, для сравнения индекс потребительских цен (потребительская инфляция) за аналогичный период составил 41,6% (во многом это обусловлено событиями резкого скачка курса доллара США в 2014г.).

Рисунок 1. Сравнение доходностей ОПС, НПО и ИПЦ



Источник: Банк России, расчеты: НРА

ОПС – обязательное пенсионное страхование (пенсионные накопления)

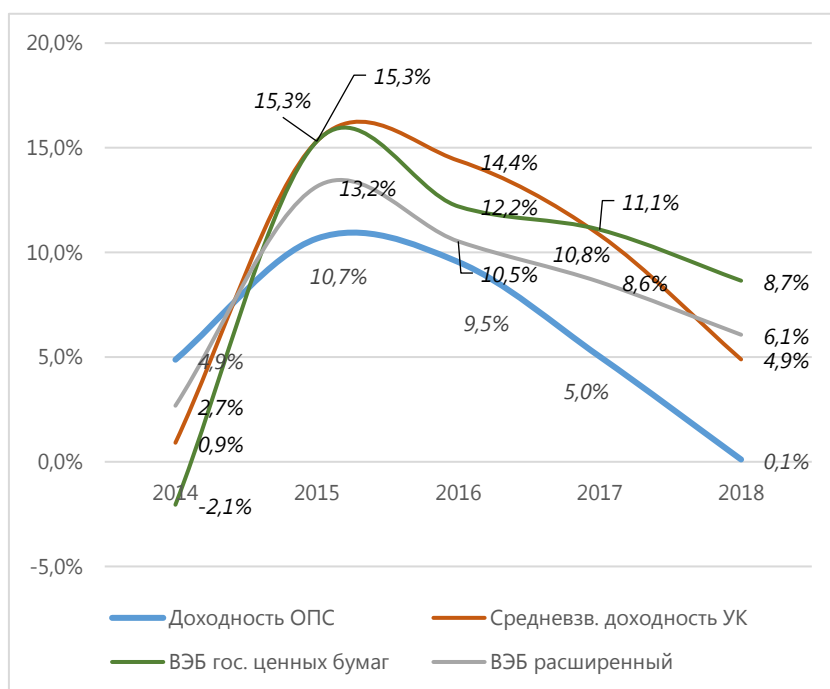
НПО – негосударственное пенсионное обеспечение (пенсионные резервы)

ПФР – пенсионный фонд Российской Федерации

Подробнее о причинах невысокой доходности за последние 2 года можно прочитать в [Аналитическом обзоре «Пенсионная система РФ в 2019: в ожидании индивидуального пенсионного капитала»](#), опубликованном на сайте Агентства.

В 2018г. сложилась ситуация, когда доходности управляющих компаний, в доверительном управлении которых находились средства пенсионных накоплений ПФР, показали большую доходность, чем НПФ по ОПС, что активно муссировалось в прессе. Накопленная среднерыночная доходность управляющих компаний (без учета портфеля ВЭБ государственных ценных бумаг и ВЭБ расширенный) за пятилетний период с 2013 по 2018гг. составила 54,7%.

Рисунок 2. Сравнение доходности ОПС НПФ и управляющих компаний



Источник: Банк России, расчеты: НРА

Следует отметить, что средневзвешенная доходность управляющих компаний средств пенсионных накоплений ПФР является «средней температурой по больнице» и не может рассматриваться как линейный тренд или рекомендация к принятию инвестиционных решений.

Пенсионные накопления

Пенсионный мораторий, действующий с 2014г., являлся главным сдерживающим фактором роста пенсионных накоплений и основной причиной конкуренции НПФ за привлечение застрахованных лиц в последние годы. Однако по мнению Агентства, основной пик

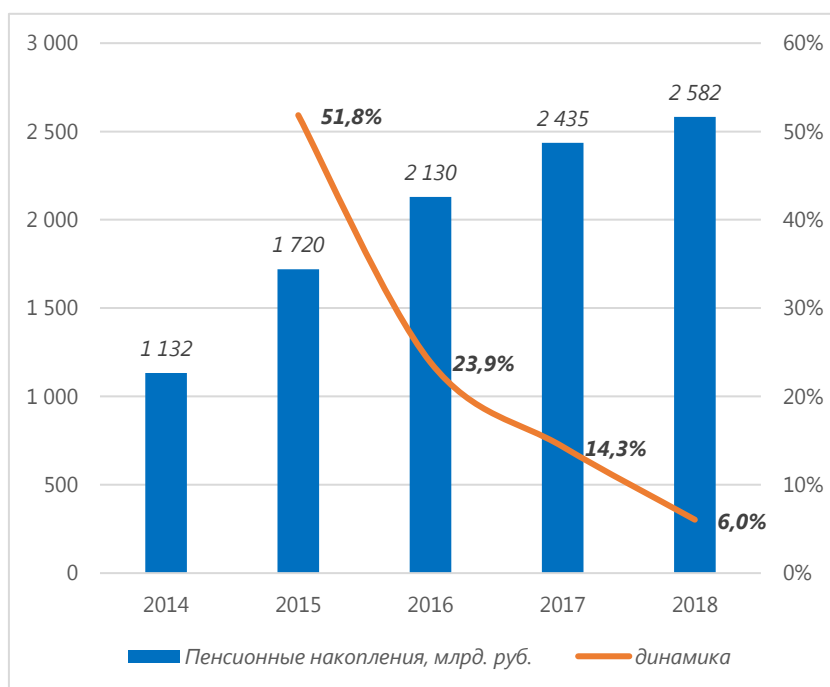
ИПК – индивидуальный пенсионный капитал (концепция, которая должна прийти на смену пенсионных накоплений).

Предположительно будет дополнительной к страховой пенсии)

подобного привлечения уже пройден. Если к этому добавить ожидание введение ИПК, который может серьезно изменить ситуацию на пенсионном рынке (потенциально продукт может оказать негативное влияние на НПО, являясь его прямым конкурентом), то становится понятным нежелание НПФ увеличивать свои расходы на привлечение в условиях неопределенности.

Общая ситуация с пенсионными накоплениями – стагнация: с 2017 по 2018гг. рост составил всего 6% (общий объем пенсионных накоплений вырос с 2,435 до 2,582 трлн. руб.).

Рисунок 3. Динамика роста пенсионных накоплений



Источник: Банк России, расчеты: НРА

Лидеры по объему пенсионных накоплений среди НПФ практически неизменны с 2017г. Следует отметить, относительного «новичка» – объединенный НПФ ОТКРЫТИЕ (результат консолидации НПФ ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ (правопреемник), НПФ РГС и НПФ электроэнергетики), который смог занять 3 строчку списка. А также НПФ НЕФТЕГАРАНТ, аналогично присоединивший в конце 2018г. к себе НПФ СОГЛАСИЕ-ОПС и НПФ НЕФТЕГАРАНТ-НПО.

Таблица 1. Топ-10 НПФ по объему пенсионных накоплений

Наименование	Объем в млн. руб.	Разница с 2017
1 НПФ Сбербанк	573 509,4	+22,1%

2	НПФ ГАЗФОНД пенс. накопления	505 784,5	+10,6%
3	НПФ ОТКРЫТИЕ	492 990,4	-6,7% ¹
4	НПФ БУДУЩЕЕ	262 196,8	-7,2%
5	НПФ ВТБ пенсионный фонд	191 829,8	+33,6%
6	НПФ САФМАР	165 022,6	-14,2%
7	НПФ НЕФТЕГАРАНТ	120 663,9	+41,2% ¹
8	НПФ Доверие	83 709,9	-15,6%
9	НПФ БОЛЬШОЙ	37 623,9	+4,8%
10	НПФ Социум	17 966,8	+16,9%

Источник: Банк России, расчеты: НРА

Высокие результаты по привлечению показали НПФ Сбербанка, НПФ ВТБ пенсионный фонд за счет огромных агентских сетей материнских банков, а также НПФ НЕФТЕГАРАНТ в основном за счет агрессивной политики привлечения НПФ СОГЛАСИЕ-ОПС.

Прогноз Агентства на 2019г. – рост объемов пенсионных накоплений будет соответствовать инвестиционной доходности, которая в отсутствии каких-либо значимых драйверов роста ожидается на уровне 6-8%.

Развитие пенсионной системы

В настоящее время вся совокупность портфеля застрахованных лиц представлена одним единственным портфелем пенсионных накоплений. Однако международная практика подсказывает, что толерантность к риску (*склонность рисковать*) для людей различных возрастов различна.

Так, например, для молодого человека лет 20 основным показателем деятельности НПФ является доходность (*т.е. его «идеальный» инвестиционный портфель должен быть представлен высокорисковыми и высокодоходными активами, например, акциями*), в то время как для человека предпенсионного возраста основным параметром будет являться ликвидность (*необходимость в ближайшее время своевременно выплачивать пенсию*). Таким образом, в мире пенсионные средства представлены различными инвестиционными портфелями, отвечающими требованиям населения в соответствии с возрастными группами.

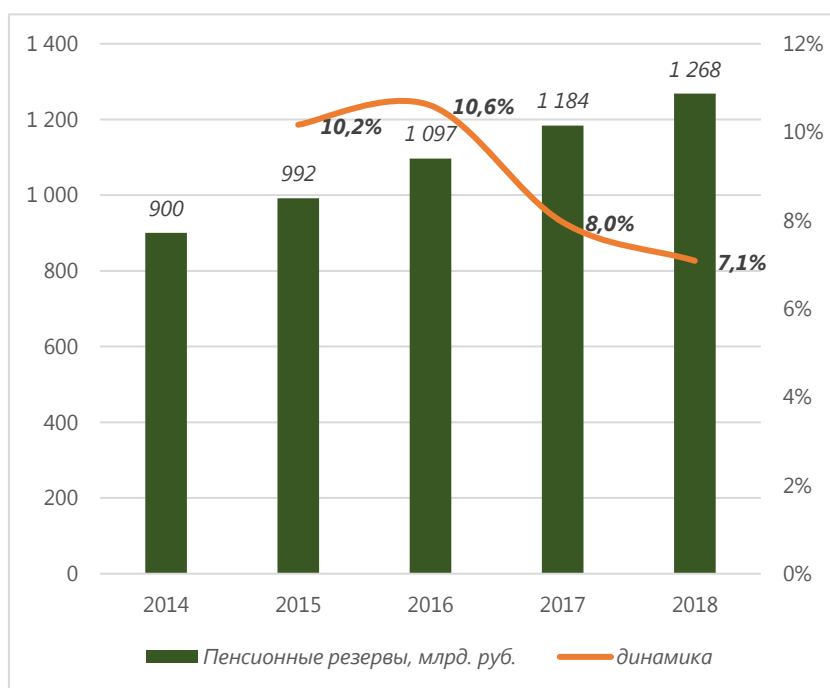
¹ Аналитический расчет: за 2017г. была принята вся совокупность пенсионных накоплений всех присоединенных в 2018г. фондов

Агентство полагает, что применение подобной практики для российской пенсионной системы позволит гражданам более осознанно подходить к формированию своих пенсионных сбережений, НПФ предлагать индивидуальные пенсионные продукты, а также решить проблему «среднего возраста застрахованных лиц» (когда в фонды привлекаются молодые слои населения, но из-за высокого среднего возраста застрахованных лиц НПФ используют консервативную политику инвестирования, что приводит к недовольству и несоответствию ожиданий).

Пенсионные резервы

Ситуация с пенсионными резервами – замедление роста: с 2017 по 2018гг. рост составил 7,1% (общий объем пенсионных резервов вырос с 1,184 до 1,268 трлн. руб.).

Рисунок 3. Динамика роста пенсионных резервов



Источник: Банк России, расчеты: НРА

Ситуация с лидерами по объему пенсионных резервов аналогична такой же по пенсионным накоплениям. Можно также выделить НПФ ОТКРЫТИЕ и НПФ НЕФТЕГАРАНТ, которые упрочили свои позиции в списке топ-10 НПФ.

Таблица 2. Топ-10 НПФ по объему пенсионных резервов

	Наименование	Объем в млн. руб.	Разница с 2017
1	НПФ ГАЗФОНД	406 209,2	+8,5%
2	НПФ БЛАГОСОСТОЯНИЕ	386 805,4	+4,9%
3	НПФ Транснефть	89 352,3	+6,3% ¹
4	НПФ НЕФТЕГАРАНТ	65 901,3	+15,1% ¹
5	НПФ ОТКРЫТИЕ	63 996,4	-7,6% ¹
6	НПФ Сбербанк	37 718,2	+24,8% ²
7	НПФ Алмазная осень	25 405,7	+36,6%
8	НПФ Телеком-Союз	21 682,5	-3,6%
9	НПФ ГАЗФОНД пенс. накопления	18 963,9	+6,0%
10	НПФ Ханты-Мансийский	18 240,7	+12,7%

Источник: Банк России, расчеты: НРА

Прогноз Агентства на 2019г. – мы ожидаем, что доходность от размещения средств пенсионных резервов составил около 5-5,5%, что связано с сохранением в составе портфелей пенсионных резервов недостаточно транспарентных активов с не самым высоким кредитным качеством.

² С учетом пенсионных резервов НПФ ВНИИЭФ-ГАРАНТ

Ограничение ответственности Агентства

© 2019

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.