



**Пенсионные накопления-2015:
консолидация рынка
и укрепление риск-менеджмента**



Ежегодное исследование НАКДИ, июнь 2016

Концессии и инфраструктурные инвестиции

Экспертный журнал

Пенсионные накопления-2015: консолидация рынка и укрепление риск-менеджмента

2015 год был насыщенным на события для пенсионного рынка. До 31 декабря фонды, занимающиеся обязательным пенсионным страхованием (далее – ОПС), должны были пройти акционирование и вступить в систему гарантирования прав застрахованных лиц.

По итогам 2015 года осталось 65 фондов, занимающихся ОПС. При этом только 38 из них прошли акционирование и вошли в систему АСВ, а это означает, что оставшиеся 27 фондов на рынке ОПС находятся под угрозой ликвидации и количество НПФ на рынке еще сократится.



Рис. 1. Количество действующих НПФ

Источник: НАКДИ по данным Банка России[1]

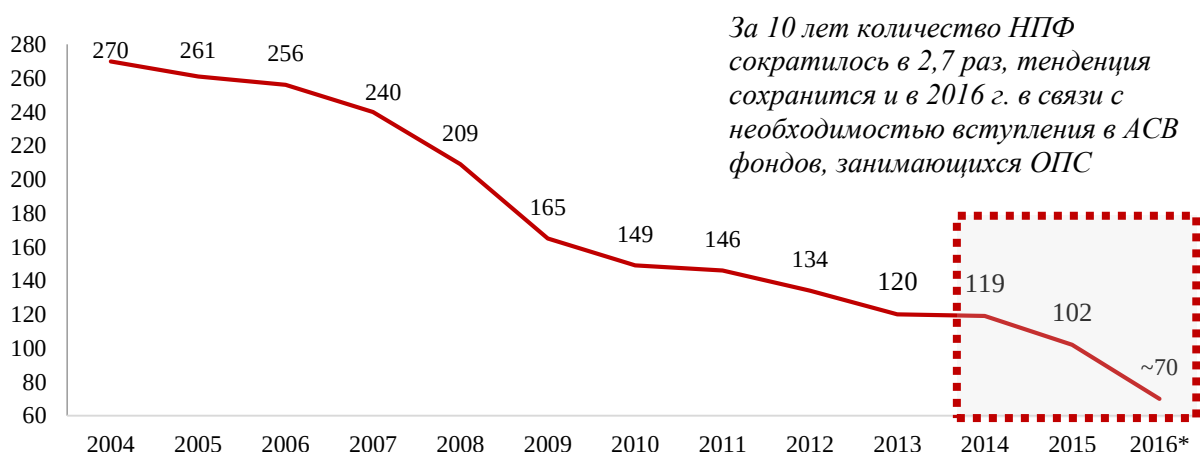


Рис. 2. Динамика НПФ на рынке на начало 2016 года

Источник: НАКДИ по данным Банка России[1]

Фонды, прошедшие акционирование и вступившие в систему гарантирования пенсий, вернули себе накопления за четвертый квартал 2013 года и средства переходных кампаний 2013-2014 гг: в общем итоге около 600 млрд руб. По итогам переходной кампании 2015 года дополнительный приток пенсионных

накоплений (далее – ПН) в систему НПФ составил 259 млрд рублей [1]. В результате, пенсии застрахованных лиц, переданные в НПФ, впервые превысили накопления «молчунов» в Внешэкономбанке и составили 2,0 трлн. рублей.

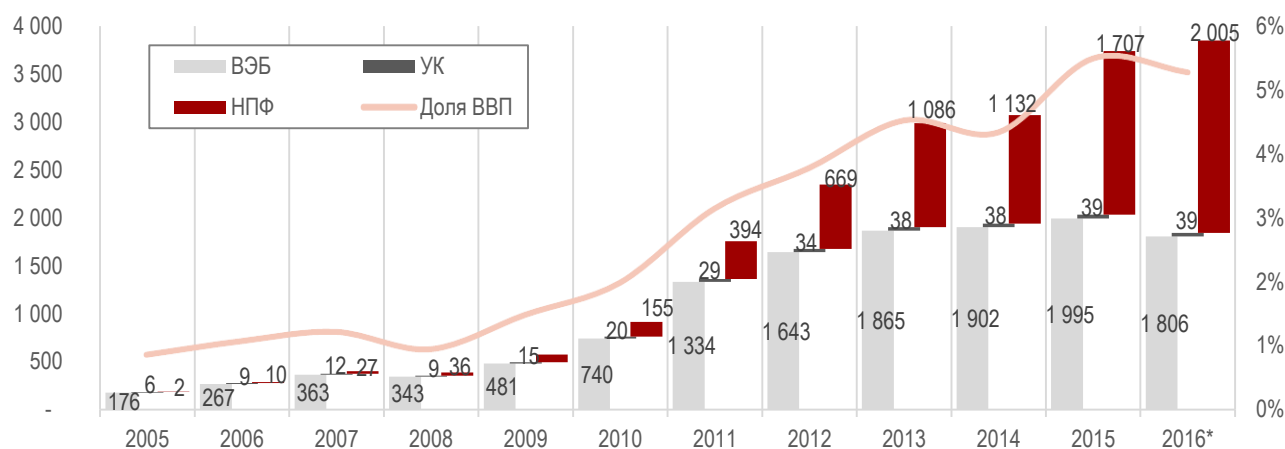


Рис. 3. Динамика формирования пенсионных накоплений

Источник: НАКДИ по данным Банка России, Внешэкономбанка [1,2]

КОНСОЛИДАЦИЯ РЫНКА

В 2015 году на рынке сохранилась тенденция укрупнения пенсионного бизнеса: на долю 10 крупнейших групп фондов приходится уже более 90% рынка ОПС.

Таблица 1.

Консолидация рынка пенсионных накоплений

Группы фондов	ПН, млрд руб.	Доля рынка по ПН, %	Количество ЗЛ, тыс. чел.	Доля рынка по ЗЛ, %	Средний счет, тыс. руб.
ГАЗФОНД	336	20%	6 047	23%	55,5
Открытие	321	19%	4 310	16%	74,4
НПФ Сбербанка	243	14%	3 080	12%	79,0
О1 Group	236	14%	3 585	14%	65,9
Группа БИН	135	8%	2 245	8%	60,0
Росгосстрах	129	8%	2 368	9%	54,6
ВТБ	109	6%	1 302	5%	83,5
Ренова	37	2%	487	2%	75,3
Группа МКБ	23	1%	574	2%	39,9
Остальные фонды (38 фондов)	139	8%	2 329	9%	58,8
Итого НПФ	1 707	100%	26 328	100%	64,8
Молчуны в ВЭБ	1 995	-	49 300	-	40,5
Итого рынок ОПС	3 702	-	76 009	-	-

Источник: НАКДИ по данным Банка России, Внешэкономбанка, ПФР [1,2,3]

Консолидация рынка продолжится и в 2016 году. Оценивая перспективы развития рынка в условиях отсутствия поступлений средств пенсионных накоплений и ужесточения требований со стороны Центрального Банка Российской Федерации (далее – Центральный Банк), ожидаются объединения фондов внутри пенсионных групп.

Целями объединения для многих фондов являются: повышение эффективности инвестирования средств пенсионных накоплений за счет объема вложений, увеличение широты регионального присутствия и перевод клиентского сервиса на качественно новый уровень. Объединение фондов позволит достичь положительного синергетического эффекта благодаря унификации бизнес-процессов, повышению операционной эффективности бизнеса, тиражированию лучших практик каждого из фондов, оптимизации корпоративного управления. Таким образом, объединение фондов следует считать положительной тенденцией развития рынка.

МОРАТОРИЙ НА ПЕНСИОННЫЕ НАКОПЛЕНИЯ

Отрицательным событием стал очередной мораторий на пенсионные накопления, продленный теперь и на период до конца 2016 года. При активной поддержке социального блока Правительства было принято решение не переводить застрахованным лицам в НПФ около 340 млрд рублей. Вместо этого, «замороженные» пенсионные накопления будут учтены в страховой части их пенсии, т.е. перенесены на обязательства будущих периодов. Активные игроки рынка, во главе с Национальной ассоциацией НПФ (далее – НАПФ), предпринимали попытки по защите системы ОПС и выбора клиентов фондов, однако, в условиях бюджетного дефицита и сохранения выбранной социальным блоком стратегии, риски дальнейших изъятий из системы сохранятся и в среднесрочной перспективе.

Более того, активно ведутся обсуждения по выбору дальнейшей траектории развития пенсионной системы. Свои версии уже предложили Центральный Банк совместно с Министерством Финансов РФ, Национальной ассоциацией НПФ, Министерством экономического развития РФ и Министерством труда и социальной защиты РФ (предложение социального блока – упразднить систему ОПС). Все версии отличаются кардинально, раскрывая задачи, стоящие перед каждым из компетентных представителей ведомств.

ПЕРЕХОДНАЯ КАМПАНИЯ 2015 ГОДА

Ожидаемым событием стал отказ от продления разрешения на перевод накоплений из ПФР в НПФ для действующих «молчунов». В 2016 году право направления страховых взносов в накопительную пенсию сохраняется лишь за молодыми людьми в течение 5 лет с момента поступления первых страховых взносов в ПФР. Средства всех действующих «молчунов» уже не смогут прирастать на страховые взносы.

Во многом по этой причине кампания 2015 года стала одной из самых крупных за всю, пусть и небольшую для пенсионного рынка историю. По данным ПФР, в 2015 году было сдано 13,4 млн заявлений о переводе обязательных пенсионных накоплений. Положительное решение было принято по 7,6 млн заявлений (56,5% от принятых). При этом, половина граждан (4,1 млн) перевели свою накопительную пенсию в негосударственные пенсионные фонды. Еще чуть меньше половины составляют заявления граждан на переход из одного НПФ в другой [3].

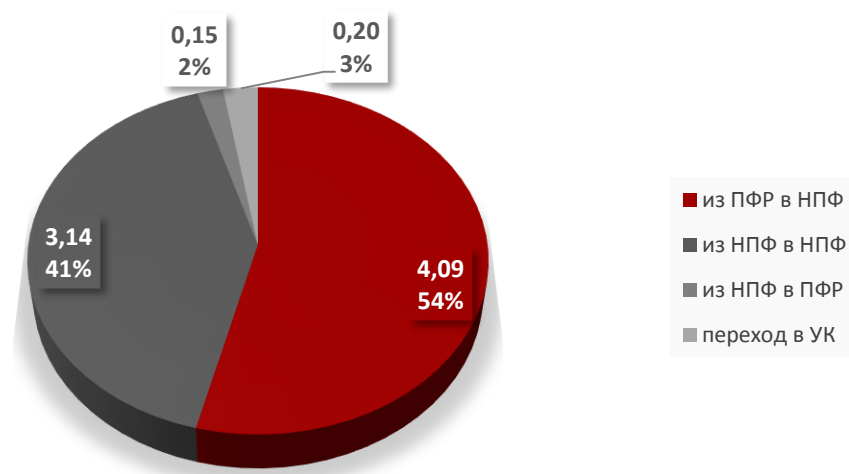


Рис. 4. Переходы застрахованных лиц по итогам кампании 2015, млн заявлений

Источник: НАКДИ по данным ПФР [3]

Велика и доля отказов Пенсионного фонда России по полученным заявлениям. В 2016 году она составила 43,5% от поданных в ПФР заявлений. Наиболее частыми причинами отказов стали наличие у застрахованного лица заявления с более поздней датой и невозможность перевода клиента в фонд, который не вступил в систему гарантирования (64% от общего количества отказов ПФР).

За последние 5 лет количество людей, доверяющих свою пенсию НПФ увеличилось в 3,8 раза. Это говорит о доверии людей к НПФ, несмотря на все преобразования в системе. По итогам переходной кампании клиентами НПФ стали более 30 млн человек.

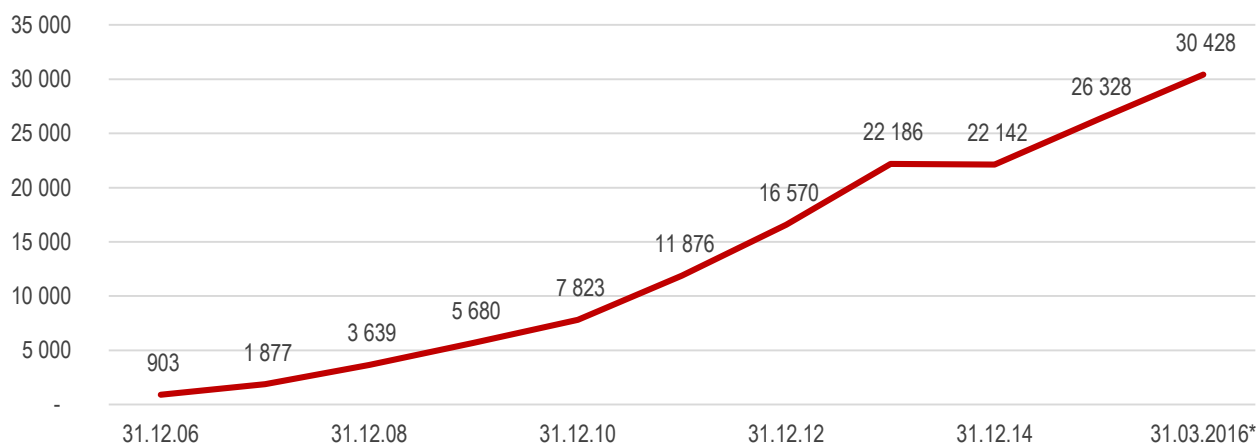


Рис. 5. Динамика количества застрахованных лиц, тыс. чел.

Источник: НАКДИ по данным Банка России [1]

Особенностью переходной кампании 2015 года стал прием ПФР заявлений застрахованных лиц о досрочном переходе, при котором застрахованный теряет инвестиционный доход, накопленный в прошлом НПФ. Доля таких заявлений составила 95,6% от общего количества удовлетворенных заявлений. В связи с этим, по данным ПФР, граждане уже потеряли 4 млрд руб. пенсионных накоплений. Наиболее вероятной причиной является низкая финансовая грамотность населения и отсутствие мотивации у сетей продаж НПФ к информированию клиентов о риске потери накопленного дохода.

Фонды в 2015 году продолжили движение в интересах своих клиентов и одной из тенденций стало активное внедрение электронно-цифровой подписи, которая существенно упрощает и сокращает процедуру перехода, снижает издержки фонда и позволяет избавиться от большого документооборота как в НПФ, так и ПФР, а также соответствует общемировой практике. Однако в течение года фонды столкнулись с трудностью, связанной с медленным внедрением системы со стороны ПФР.

В ходе кампании 2015 года резко возросла роль банковского канала продаж, а «поквартирный метод» отошел на второй план. Лучшую динамику привлечения показали фонды, имеющие наиболее развитую внешнюю сеть продаж с преобладанием банковских и ретейловых сетей. Значительную долю в общем объеме продаж занял НПФ Сбербанка (37%), который стремительно вышел на рынок в 2013 году и уже сейчас является одним из самых влиятельных игроков, обладая крупнейшей сетью [4]. Более трети совокупных объемов привлечения ЗЛ фондами пришлось на 4 квартал, к самому концу срока на ограничение дальнейшего права сохранения накопительной пенсии.

ИНВЕСТИРОВАНИЕ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ

Ключевой целью при управлении портфелем пенсионных накоплений для большинства фондов по-прежнему является превышение инфляции. Однако в 2015 году лишь нескольким фондам удалось показать доходность выше инфляции и выше доходности Внешэкономбанка, где хранятся накопления «молчунов» по умолчанию (12,9% и 13,2% соответственно). Тем не менее, текущие результаты инвестирования НПФ значительно превышают прошлогодние значения (10,6% в 2015 г. против 4,9% в 2014 г.).

Таблица 2.

ТОП – 10 фондов по доходности инвестирования ПН по итогам 2015 года

№	Наименование фонда	Объем ПН, тыс. руб.	Доходность ПН, % год.
1	Наследие	53 106 903	16,9%
2	Промагрофонд	77 536 475	16,3%
3	КИТ Финанс	91 473 639	14,5%
4	ГАЗФОНД пн	113 774 606	13,9%
	Внешэкономбанк, расширенный	-	13,2%
	Инфляция	-	12,9%
5	Европейский	58 274 822	12,6%
6	Социум	13 144 879	12,4%
7	Доверие	32 842 778	12,3%
8	Национальный НПФ	17 264 687	11,9%
9	БОЛЬШОЙ	33 869 267	11,3%
10	ВТБ Пенсионный фонд	108 691 097	10,8%
	Рынок НПФ, итого	1 707 146 152	10,6%

Источник: НАКДИ по данным Банка России [1], включены фонды с объемом ПН более 10 млрд руб. (94% рынка ПН)

Лучшую доходность среди наиболее крупных и надежных фондов с пенсионными накоплениями более 10 млрд. руб. показали фонды группы ГАЗФОНД.

В 2015 году структура инвестирования средств пенсионных накоплений в целом сохранила свой прежний вид. Наибольшие изменения произошли в финансировании реального сектора экономики: увеличилась доля инвестиций в акции и облигации корпоративных эмитентов.

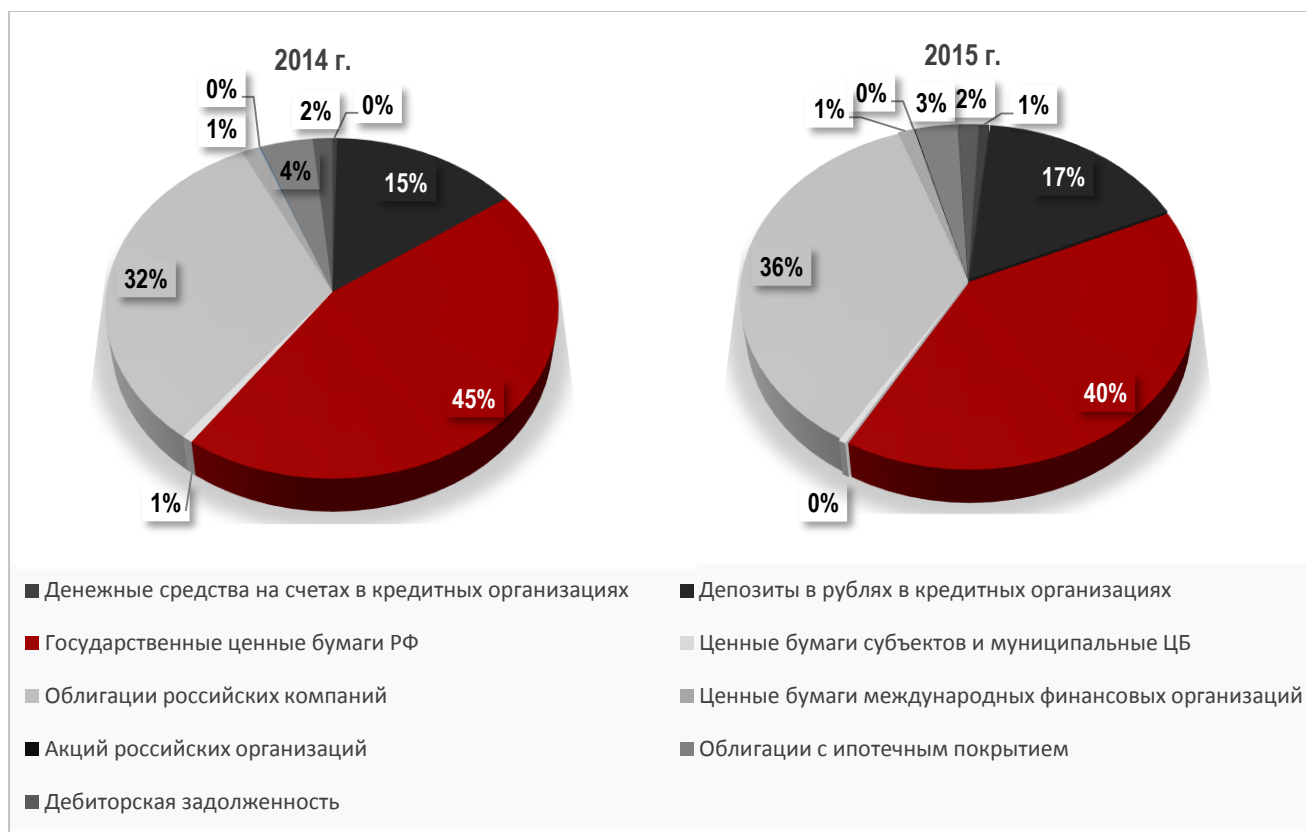


Рис. 6. Структура инвестирования пенсионных накоплений в 2014-2015 г.

Источник: составлено НАКДИ по данным Национальной лиги управляющих [5]

В 2015 году дальнейшее развитие получили концессионные облигации с переменным купоном «инфляция + %». Но несмотря на высокий интерес к ним участников рынка и наличие в составе концессионного соглашения государственной стороны, публикуемая Центральным Банком отчетность не включает их в свой состав, наравне с облигациями с ипотечным покрытием или ценными бумагами международных финансовых организаций.

Примечательно, что крупнейшим фондам, инвестирующим в инфраструктурные проекты на основе концессий, удалось обогнать не только инфляцию, но и государственную управляющую компанию по доходности своих портфелей.

Лидеры по доходности средств пенсионных накоплений НПФ Наследие и НПФ Промагрофонд в 2015 году продемонстрировали доходность инвестирования в концессионные облигации в размере 16,6%. Доходность инвестирования в концессионные облигации других двух лидеров рейтинга – НПФ КИТ Финанс и НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления – в отдельных случаях достигала до 18,4% и 17,9% соответственно [7]. Еще один НПФ, инвестирующий средства пенсионных накоплений в концессионные облигации, – НПФ «Первый промышленный альянс» - по итогам 2015 года так же опередил Внешэкономбанк и инфляцию, показав доходность в размере 13,3%.

Важно, что купонная доходность в размере «инфляция + %» полностью отвечает ключевым задачам НПФ – сохранение средств клиентов. При этом концессионные облигации являются одним из немногочисленных инструментов, размещаемых по такой схеме. Одним из крупнейших размещений концессионных облигаций в 2015 году стал выпуск облигаций ООО «Концессии водоснабжения» общей суммой 1,5 млрд рублей, сроком на 15 лет и купонными выплатами по формуле «ИПЦ+4%». Облигации были выпущены с целью финансирования проекта реализации концессионного соглашения в отношении системы коммунальной инфраструктуры в городе Волгоград.

РЕГУЛЯТОРНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ

Значительно увеличена роль саморегулирования на пенсионном рынке, предусматривающим обязательность членства НПФ в саморегулируемой организации (далее – СРО). В соответствии с официальным статусом, СРО будет осуществлять функции контроля, проверок и надзора за соблюдением всеми ее членами законодательных требований, а также базовых и внутренних стандартов профессиональной деятельности, которые разрабатываются СРО самостоятельно в соответствии с действующим законодательством.

В марте 2016 года Центральный Банк уже согласовал заявку Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов (НАПФ) на приобретение статуса саморегулируемой организации в сфере финансового рынка – первой на отечественном пенсионном рынке. Статус СРО позволит НАПФ осуществлять более качественный анализ системных рисков, возникающих в работе НПФ, повысить эффективность регулирования и надзора на финансовом рынке, а также снизить административную нагрузку на субъекты рынка. Помимо НАПФ также была создана Ассоциация Негосударственных Пенсионных Фондов (далее – АНПФ). Новая ассоциация была зарегистрирована Министерством Юстиции РФ в мае 2016 года и ожидает получения статуса СРО летом 2016 года.

С 1 января 2016 года вступил в силу новый стандарт НАПФ по организации риск-менеджмента в НПФ. Стандарт призван формализовать все риски НПФ и унифицировать работу по их снижению, чего не было ранее. Этот шаг поддерживает и Центральный Банк, который так же планирует осуществлять развитие систем управления рисками негосударственных пенсионных фондов с последующим снятием ряда ограничений на инвестирование пенсионных резервов и пенсионных накоплений. Тем не менее, принятые в 2016 году Центральным Банком требования к организации системы управления рисками в отдельных случаях являются формализованными. К таким проблемам можно отнести, например, необходимость прогноза фондом купонных выплат по концессионным облигациям до погашения, что подразумевает необходимость прогноза инфляции по индексируемому купону в некоторых случаях до 2030 года и далее. Или формальная необходимость для управляющих в УК писать официальное обоснование к каждой осуществляемой ими сделке, а риск-менеджерам фондов в ответ проводить новое стресс-тестирование всего портфеля фонда.

До конца апреля 2016 года (и далее ежегодно) НПФ обязаны опубликовать отчетность по МСФО. Данная мера направлена на повышение уровня прозрачности отрасли. На начало июня отчетность на своих сайтах опубликовали 67 НПФ. Закон «О консолидированной отчетности» вступил в силу в июле 2010 года. Однако в отношении пенсионных фондов эту норму несколько раз переносили [8].

ДАЛЬНЕЙШАЯ ТРАЕКТОРИЯ РАЗВИТИЯ

2015 год позволил определить грани российского рынка пенсионных накоплений: сформировались ключевые пенсионные группы, достигнут пик наращивания активов фондами за счет привлечения «молчунов», определены основные направления развития Центральным банком и принимаются к исполнению законодательные акты.

Но несмотря на это, рынок пенсионных накоплений продолжает меняться и ожидает окончательного принятия правил игры на нём. Внутренние изменения, вызванные как действиями Центрального Банка, так и крупнейших финансовых групп, сопровождаются неопределенностью внешней среды. Желание Правительства одновременно не увеличить нагрузку на федеральный бюджет, стимулировать экономический рост и при этом обеспечить достойное будущее граждан после выхода на пенсию сталкиваются с суровой реальностью текущего состояния российской экономики.

2015 год был также ознаменован массовым отзывом лицензий у ряда НПФ, который сопровождался негативным фоном отрасли в СМИ. Наиболее сильный резонанс получила история ликвидации группы «Солнечных фондов», клиентами которых были более миллиона человек, с суммарными активами пенсионных накоплений более 50 млрд руб. Есть опасения, что, несмотря на то, что 98% пенсионных

накоплений уже застрахованы в АСВ, массовый отзыв в 2016 году лицензий у мелких фондов, не успевших вступить в АСВ, приведет к негативному фону отрасли, который может повлиять на дальнейшую систему рынка ОПС. Тем не менее, осуществляемые Центральным Банком надзорные действия следует признать крайне положительными для отрасли.

Одним из главных условий для дальнейшего развития рынка является закрепление текущей системы и возврат в систему ОПС страховых взносов в результате отмены «моратория на пенсионные накопления» и прекращение тиражируемых с огромной скоростью различными ведомствами вариантов очередной реформы рынка. Пенсионные фонды сильно ограничивают свой потенциал крупнейшего и долгосрочного инвестора и локомотива развития отечественной инфраструктуры в условиях неопределенности.

Еще одним направлением для развития является совершенствование законодательства о переходе застрахованных лиц в другой фонд. В связи с отсутствием механизма информирования граждане теряют накопленный инвестиционный доход при досрочных переходах. Кроме того, действующий формат заставляет НПФ держать средства в высоколиквидных активах и не позволяет в полной мере стать долгосрочными инвесторами, развивающими экономику страны. Принятие в 2016 году нового законопроекта позволит решить обе эти проблемы. Согласно ему гражданин, желающий сменить НПФ, должен в обязательном порядке получать информацию от предыдущего страховщика о состоянии его накопительного счета и размере инвестиционного дохода, который он потеряет при переходе в другой фонд.

При выполнении данного условия у фондов появится возможность инвестировать больше средств в долгосрочные проекты, в том числе концессионные облигации. Однако действующие ограничения инвестирования в концессионные облигации в размере 10% инвестиционного портфеля серьезно сокращают долгосрочный потенциал развития рынка. Непонятны причины отнесения концессионных облигаций, обеспеченных государственными и муниципальными гарантиями, к высокорисковым активам на одном уровне с акциями и облигациями с ипотечным покрытием.

В условиях ограничения потенциала привлечения инвестиций извне, значимость внутреннего инвестиционного потенциала пенсионного рынка особенно высока. Снятие ограничения на инвестирование в обеспеченные концессионные облигации приведет не только к повышению возможностей инвестирования и доходности НПФ, но и развитию экономики, созданию инфраструктуры в регионах страны.

Накопительная составляющая пенсионной системы – это каркас внутренних инвестиций. Его нужно укреплять, а не разрушать. России нужна национальная программа развития внутреннего инвестиционного потенциала, в основу которой должны быть положены не только средства пенсионных накоплений, но и опыт, технологии и компетенции НПФ и частных управляющих компаний.

АВТОРЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

*Мольдерф Максим, заместитель начальника отдела (ЗАО «Лидер»)
Волков Вячеслав, аналитик (ЗАО «Лидер»)*

Список использованных источников

1. Основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов, осуществляющих деятельность по обязательному пенсионному страхованию за 2015 год [Электронный ресурс] / <http://www.cbr.ru/> – официальный сайт Центрального банка Российской Федерации – М., 2016 – URL: http://www.cbr.ru/finmarkets/print.aspx?file=files/supervision/svedeniya/2015_ops.htm&pid=sv_coll_invest&sid=itm_42374 (дата обращения: 06.05.2016).
2. Раскрытие информации о результатах инвестирования [Электронный ресурс] / <http://www.veb.ru/> – официальный сайт ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» – М., 2016 – URL: <http://www.veb.ru/agent/pension/info/> (дата обращения: 06.05.2016).
3. ПФР подвел итоги переходной кампании 2015 года [Электронный ресурс] / <http://www.pfrf.ru/> – официальный сайт Пенсионного фонда РФ – М., 2016 – URL: http://www.pfrf.ru/press_center/~2016/03/22/108921 (дата обращения: 06.05.2016).
4. Пенсионные фонды группы БИН получили почти 2 млн новых клиентов [Электронный ресурс] / <http://www.rbc.ru/> – сайт информационного агентства РосБизнесКонсалтинг– М., 2016 – URL: <http://www.rbc.ru/finances/11/03/2016/56e1a2379a794718e91ed580> (дата обращения: 06.05.2016).
5. Состав и структура пенсионных портфелей управляющих компаний [Электронный ресурс] / <http://www.nlu.ru/> – официальный сайт СРО «Национальная лига управляющих» – М., 2016 – URL: http://www.nlu.ru/struct-portfolio.htm?inc_stateuk=on (дата обращения: 06.05.2016).
6. ИНДИКАТОРЫ РЫНКА ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ИНФРАСТРУКТУРУ [Электронный ресурс] / <http://www.investinfra.ru/> – экспертный журнал Концессии и инфраструктурные инвестиции – М., 2016 – URL: <http://www.investinfra.ru/monitoring-investinfra/431-ezhekvartalnyi-monitoring-indikatory-rynka-dolgosrochnykh-investitsii-v-infrastrukturu.html> (дата обращения: 06.05.2016).
7. База данных Инвестинфра [Электронный ресурс] / <http://www.investinfra.ru/> – экспертный журнал Концессии и инфраструктурные инвестиции – М., 2016 – <http://db.investinfra.ru/> (дата обращения: 06.05.2016), данные фондов.
8. Пенсии дошли до полной прозрачности [Электронный ресурс] / <http://www.kommersant.ru/> – Газета Коммерсантъ – М., 2016 – URL: <http://www.kommersant.ru/doc/2979596> (дата обращения: 06.05.2016).