

Пенсионные накопления России

Обзор итогов 2015 и начала 2016 гг.



ООО «Пенсионные и Актуарные Консультации»

Консультируем с 1993 года

WWW.P-A-C.RU | WWW.PENSIONREFORM.RU | INFO@P-A-C.RU

Москва, 2016

Оглавление

Введение	3
Сокращения	4
Резюме	5
1. Развитие рынка ОПС	6
Застрахованные лица по ОПС в России	6
Застрахованные лица по ОПС в НПФ	7
Результаты Кампаний ОПС	7
Пенсионные накопления России	8
Средний счет застрахованных лиц в России	8
Средний счет застрахованных лиц в НПФ	9
Прогноз достижения стандартного пенсионного возраста действующими клиентами НПФ по ОПС	9
Доля получателей пенсионных выплат по ОПС в НПФ	10
Среднемесячный размер пенсионной выплаты по ОПС в НПФ	10
Количество получателей выплат из средств пенсионных накоплений в ПФР	10
Доля среднемесячных выплат НПФ относительно всего объема пенсионных накоплений	10
Размеры выплат из средств пенсионных накоплений в ПФР	11
Размеры пенсионных выплат из пенсионных накоплений в сравнении с выплатами из страховой пенсии	11
2. Конкурентная среда	12
Заявления на перевод пенсионных накоплений за I полугодие 2016 г.	12
Распределение новых договоров ОПС среди НПФ	13
Распределение новых договоров ОПС среди Групп НПФ	13
Основные показатели участников Системы гарантирования	14
Средний счет крупнейших Групп НПФ	15
Основные показатели фондов, не вошедших в Систему гарантирования после окончания 2015 г.	16
Распределение пенсионных накоплений среди Групп НПФ	16
Распределение застрахованных лиц среди Групп НПФ	16
Рейтинг НПФ по объему пенсионных накоплений	17
Рейтинг крупнейших НПФ по привлечению застрахованных лиц в результате Кампаний ОПС 2013-2014 гг. и 2015 г.	17
Рейтинг НПФ по количеству застрахованных лиц по окончании Кампании ОПС 2015 г.	18
Рейтинг НПФ по количеству пенсионеров по ОПС (получателей пенсионных выплат) в 2015 г.	18
Рейтинг НПФ по доле пенсионеров (получателей пенсионных выплат) по ОПС в 2015 г.	19
Рейтинг НПФ по объему пенсионных выплат по ОПС в 2015 г.	19
Рейтинг НПФ по доле пенсионных выплат в структуре совокупных активов по ОПС в 2015 г.	20
Рейтинг НПФ по среднемесячному размеру пенсионных выплат по ОПС в 2015 г.	20
3. Доходность пенсионных накоплений	21
Изменения индексов пенсионных активов за 2008-2015 гг.	21
Изменения индексов пенсионных активов на протяжении 2015 г.	22
Изменения индексов пенсионных активов с начала 2016 г.	23
Годовые показатели изменения индексов пенсионных активов	23
Сравнение доходности инвестирования пенсионных накоплений и инфляции в России	24
Сведения о годовой доходности НПФ	25
Карта распределения крупнейших НПФ по накопленной доходности за 2009-2015 гг.	26
Сведения о годовой доходности УК	27
Рейтинг доходности НПФ за 2015 г.	28
Рейтинг накопленной доходности НПФ за 2009-2015 гг.	28
Рейтинг доходности УК за 2015 г.	29
Рейтинг накопленной доходности УК за 2009-2015 гг.	29
Сведения о накопленной доходности НПФ	30
Сведения о накопленной доходности УК	31
Сведения о среднегодовой доходности НПФ	32
Сведения о среднегодовой доходности УК	33
4. Направления инвестирования пенсионных накоплений	34
Отраслевая структура инвестирования пенсионных накоплений НПФ в акции и корпоративные облигации	35
Изменение структуры инвестпортфелей НПФ, ВЭБ и ЧУК	36
Изменение структуры инвестпортфелей НПФ	37
Изменение структуры инвестпортфелей ВЭБ	38
Изменение структуры инвестпортфелей ЧУК	39
ТОП-20 НПФ по объему федеральных облигаций	40
ТОП-20 НПФ по объему субфедеральных облигаций	40
ТОП-20 НПФ по объему негосударственных облигаций	40
ТОП-20 НПФ по объему ипотечных ценных бумаг	40
ТОП-20 НПФ по объему акций	41
ТОП-20 НПФ по объему депозитов	41
ТОП-20 НПФ по денежным средствам	41
ТОП-6 НПФ по ценным бумагам международных организаций	41
ТОП-20 НПФ по прочим активам	42

Введение

Настоящий обзор – четвертое издание Пенсионных и Актуарных Консультаций (ПиАК), посвященное анализу результатов инвестирования средств пенсионных накоплений в России.

Этот материал и предыдущие работы ПиАК доступны на нашем сайте www.p-a-c.ru, в т.ч.:

- за 2014 г.: на русском языке: Пенсионные накопления. 2014 год
и на английском языке Pension Savings in Russia. 2014;
- за 2012 г.: Доходность пенсионных фондов по обязательному пенсионному страхованию;
- за 2011 г.: Сравнение показателей доходности негосударственных пенсионных фондов.

Каждая наша работа, посвященная вопросам развития накопительной пенсионной системы в России, неизменно содержит новый взгляд на изучаемую тему. Отличительной особенностью информационных материалов ПиАК является анализ доходности инвестирования пенсионных накоплений, начисленной на индивидуальные счета россиян.

ПиАК и Автор искренне благодарят всех, кто способствовал изданию этого обзора. Особая признательность за поддержку выражается Ассоциации негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов (АНПФ)».

Сокращения

АСВ – государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов»

ВЭБ – государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»

«Заморозка» пенсионных накоплений – перенаправление всего тарифа страховых взносов (6%), ранее формировавшего накопительную пенсию, на страховую пенсию

ЗЛ – застрахованное лицо по ОПС

ЗПИФ – закрытый паевой инвестиционный фонд

ИСУ – ипотечный сертификат участия

Кампания ОПС – совокупность мероприятий по привлечению новых и удержанию действующих клиентов в период между датами, когда ПФР принимает решение о распределении средств ПН между страховщиками или инвестиционными портфелям и УК (без учета решений по перечислению в связи с уплатой взносов по государственной программе софинансирования пенсии). Такое решение обычно принимается ежегодно до 31 марта.

«Молчун» – ЗЛ, никогда не менявшее ни страховщика по ОПС (НПФ или ПФР), ни инвестиционный портфель УК (относится только к ПФР)

НПО – негосударственное пенсионное обеспечение

НПФ – негосударственный пенсионный фонд

ОПС – обязательное пенсионное страхование

ПН – пенсионные накопления

ПФР – Пенсионный фонд Российской Федерации

Росстат – Федеральная служба государственной статистики

Система гарантирования – система гарантирования прав ЗЛ

УК – управляющая компания

ЧУК – частная УК (применимо ко всем УК, управляющим средствами ПН ПФР, за исключением ВЭБ)

ФАС – Федеральная антимонопольная служба

RUPAI – индекс активов пенсионных накоплений агрессивный

RUPMI – индекс активов пенсионных накоплений сбалансированный

RUPCI – индекс активов пенсионных накоплений консервативный

EPSI – субиндекс акций

OPSI – субиндекс ОФЗ (облигаций федерального займа)

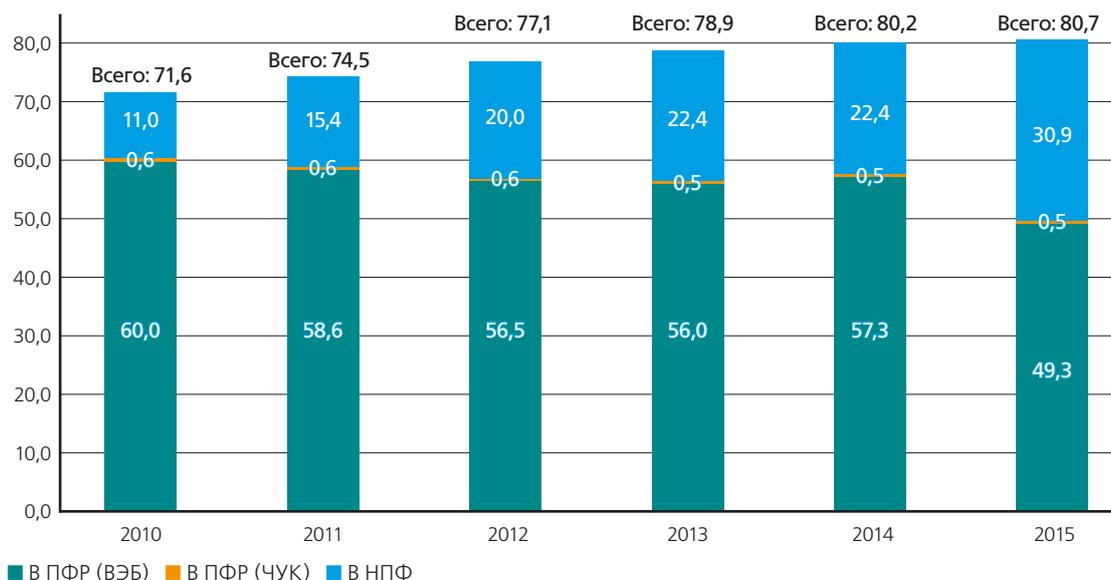
Резюме

- 1) По итогам 2015 г. число участников накопительной пенсионной системы достигло почти 81 млн человек, из которых 31 млн (свыше половины лиц 1967 г. р. и моложе) доверили свои пенсионные накопления негосударственным пенсионным фондам.
- 2) Заработала система гарантирования прав застрахованных лиц на базе государственного Агентства по страхованию вкладов.
- 3) С окончанием 2015 г. страховые взносы за «молчунов» будут полностью направляться в распределительную часть трехуровневой пенсионной системы России. Впрочем, и для «немолчунов» формирование пенсионных накоплений в 2016 г. стало невозможным вследствие «заморозки» пенсионных накоплений.
- 4) Тенденция консолидации на рынке ОПС продолжилась. С каждым годом все большую роль на нем играют крупнейшие пенсионные группы.
- 5) В 2015 г. квазигосударственные НПФ заняли первое место по объему пенсионных накоплений под управлением и числу застрахованных лиц. Таким образом, сектор негосударственных пенсионных фондов рынка ОПС становится все более «государственным».
- 6) За последние годы пенсионные накопления стали одним из немногих факторов стабильности на фондовом рынке и ключевым драйвером развития индустрии управления активами. Около 20% всех выпущенных в России рублевых облигаций приобретены пенсионными инвесторами.
- 7) Результаты инвестирования пенсионных накоплений в 2015 г. вновь доказали эффективность пенсионных вложений.

1. Развитие рынка ОПС

По данным ПФР, общее количество россиян – участников накопительной пенсионной системы на конец 2015 г. составило 80,7 млн человек и превысило численность экономически активного населения страны (76,6 млн). Из них 30,9 млн, или 38% застрахованных лиц с пенсионными счетами выше среднего доверили свои сбережения негосударственным пенсионным фондам. Причем, по нашим оценкам, свыше половины всех ЗЛ 1967 г. р. и моложе выбрали НПФ.

Застрахованные лица по ОПС в России (млн чел.)



Источники: собственные расчеты на основе данных ПФР

Динамика прироста ЗЛ в системе ОПС последние 6 лет снижается: с 4,0% до 0,6% за 2015 г. Это связано как с демографическими тенденциями (завершился период выхода на рынок труда многочисленного поколения 80-ых гг. прошлого века), так и с кризисными явлениями в экономике России, поддерживающими теневой рынок труда. Кроме того, необходимо учитывать, что накопительной пенсионной системой уже охвачены практически все действующие наемные работники в частном секторе (т. е. не на госслужбе), родившиеся с начала 1967 г. (иными словами – моложе 49 лет) по сост. на 2016 г.

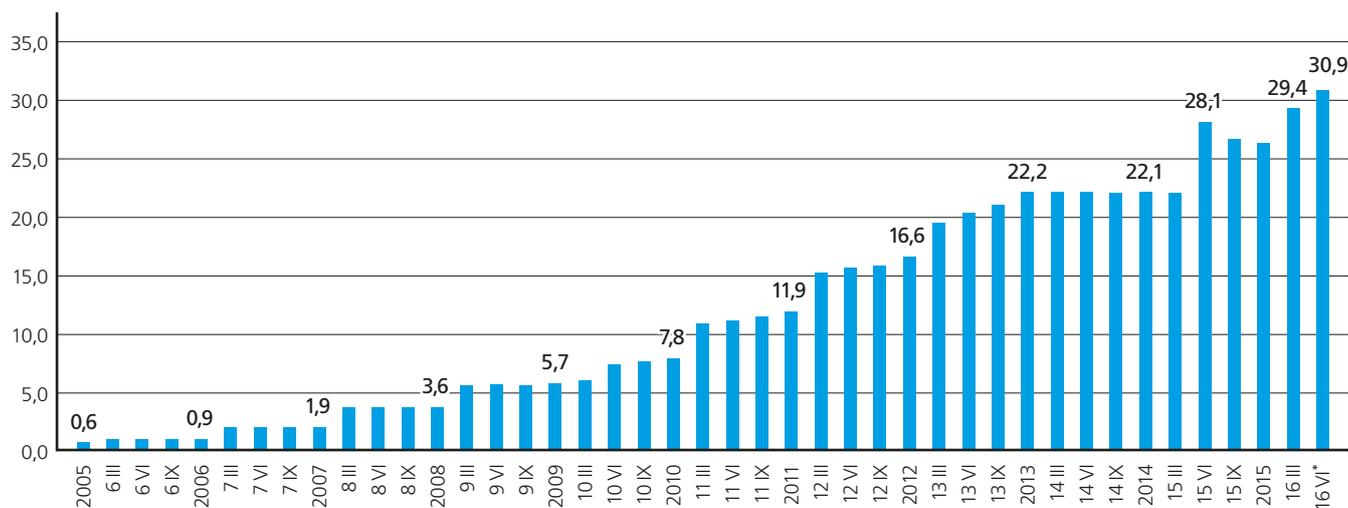
Но основным фактором, сокращающим прирост участников накопительной системы, стал мораторий на формирование новых пенсионных накоплений для «молчунов» с начала 2016 г. Те, кто в прошлом году или ранее, начиная с 2004 г., хотя бы раз осуществили перевод ПН в НПФ или ЧУК либо сменили установленный по умолчанию расширенный инвестиционный портфель в государственном ВЭБ, сохранили право получать страховые взносы на свои накопительные пенсионные счета. Остальные, начиная с 2016 г., потеряли такую возможность. Исключением являются лица, которым с 1 января 2014 г. будут впервые начисляться страховые взносы. У них есть 5 лет с момента первого начисления взносов на выбор варианта формирования будущей пенсии, но не позже достижения 23-летнего возраста.

Новые изменения пенсионной системы, как показывает статистика, не отбили у граждан интереса к переходу в негосударственные пенсионные фонды. В первую очередь это относится к тем россиянам, чей размер ПН выше среднего. В совокупности в НПФ по итогам Кампании ОПС 2015 г. пришли 4,09 млн новых клиентов из государственного ПФР.

В прошлогоднем обзоре «Пенсионные накопления. 2014 год» мы предположили, что количество одобренных ПФР заявлений без учета Кампании ОПС 2013-2014 гг. будет составлять примерно 13 млн¹, причем среди них, количество заявлений о переводе средств из ПФР в НПФ будет равно числу одобренных заявлений о смене НПФ. Однако фактический объем оказался почти в 2 раза ниже. Связано это в значительной степени с отзывом лицензий у ряда фондов, в т.ч. из Группы Солнце – некогда одной из крупнейших пенсионных групп – и переводом их клиентов (1 млн) с пенсионными накоплениями (до 50 млрд Р) в ПФР. Кроме того, на фактический результат повлияло очередное, третье по счету,

¹ Для перевода своих пенсионных накоплений в НПФ застрахованное лицо должно заключить договор с новым страховщиком и подать соответствующее заявление в ПФР. При этом ПФР имеет право отказать в удовлетворении получаемых заявлений.

Застрахованные лица по ОПС в НПФ (млн чел.)



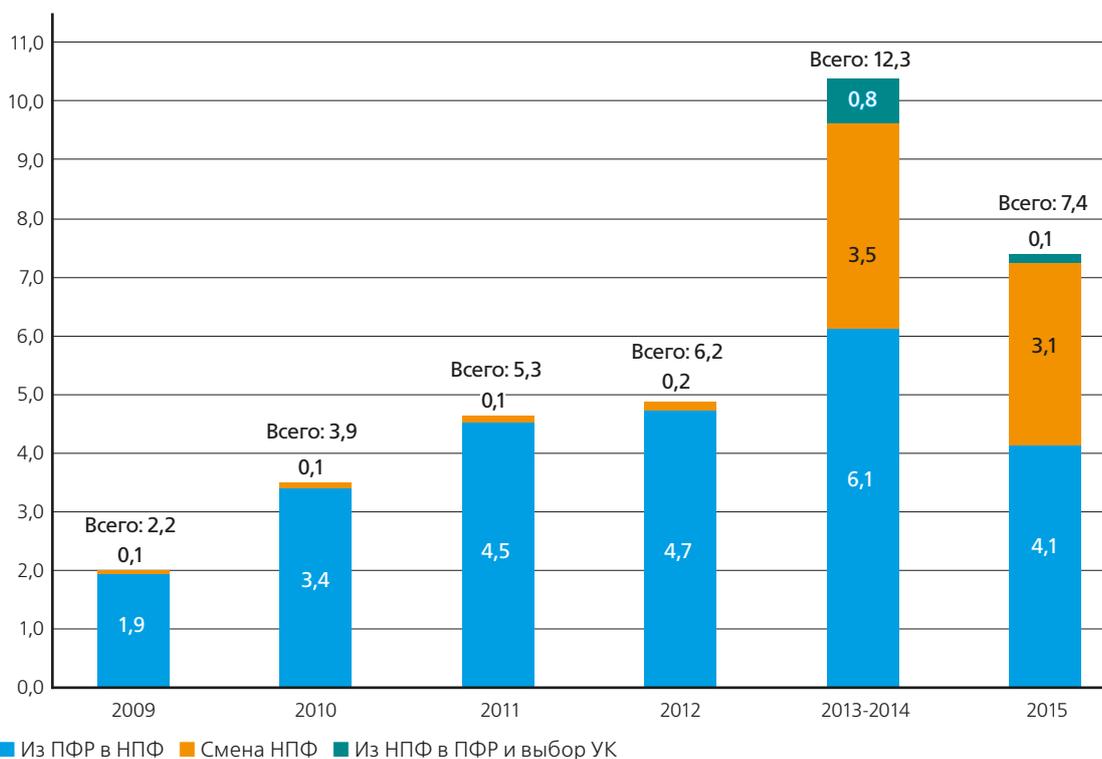
Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России и ПФР

* Многие ЗЛ стали клиентами НПФ по окончании Кампании ОПС 2015 г. после 31 марта 2016 г.

продление «заморозки» поступления новых страховых взносов на накопительную пенсию. Вероятней всего, общая динамика привлечения ЗЛ в 2016 г. несколько вырастет и в дальнейшем будет зависеть от 5-летнего цикла гарантирования прав застрахованных лиц, начавшегося в минувшем году.

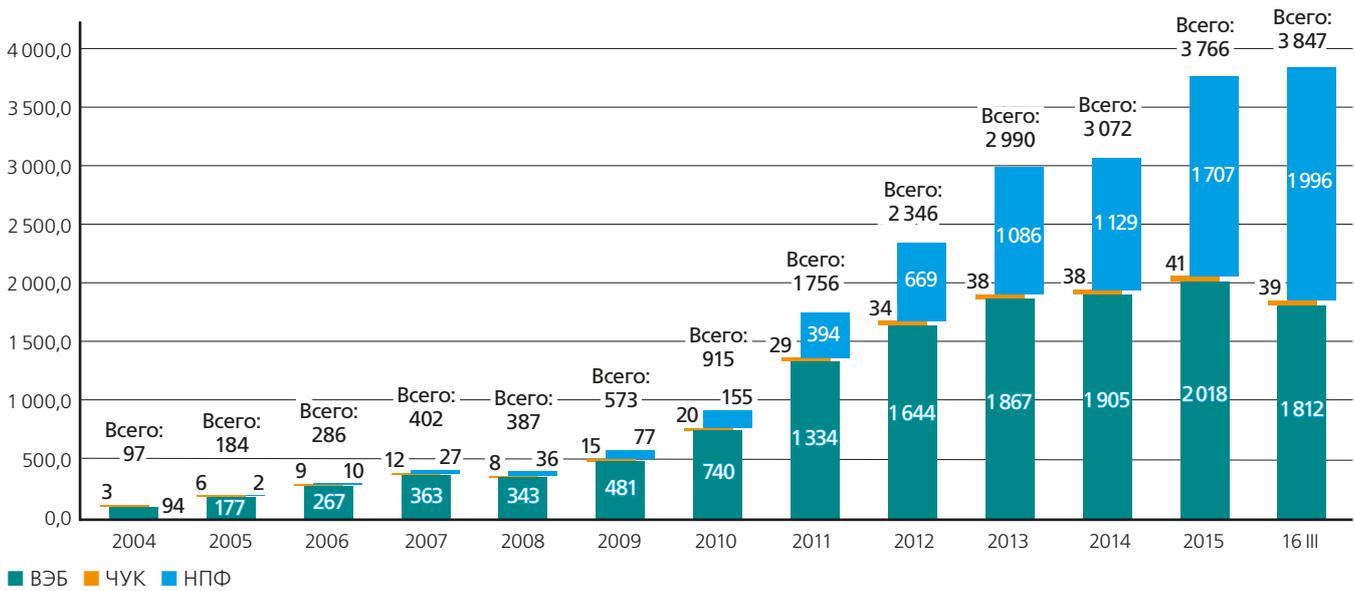
Почти 14-летний период развития накопительной пенсионной системы в России и вовлечение в нее практически всего работающего на данный момент населения позволил пенсионным фондам сформировать по итогам I кв. 2016 г. 3,8 трлн Р пенсионных накоплений, что эквивалентно 4,7% ВВП в текущих ценах. Если бы «заморозки» ПН не случилось, объем активов НПФ, ВЭБ и ЧУК по ОПС (с учетом

Результаты Кампаний ОПС (млн одобренных ПФР заявлений)



Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

Пенсионные накопления России (млрд. ₹)



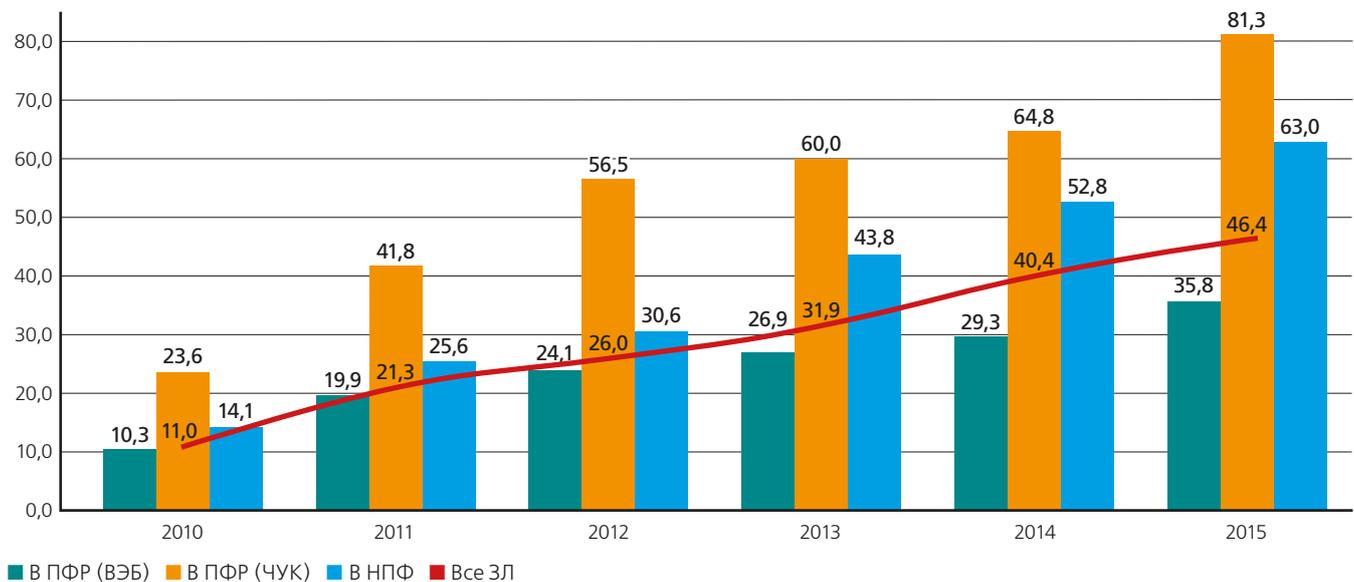
Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России и ПФР

* Многие ЗЛ стали клиентами НПФ по окончании Кампании ОПС 2015 г. после 31 марта 2016 г.

недополученного инвестдохода) мог бы достичь уровня 5 трлн ₹ (сопоставимо с 6,2% ВВП). Но даже уже сформированные пенсионные накопления представляют собой большой объем сбережений. Система гарантирования прав застрахованных лиц начала функционировать с 1 января 2015 г. Ее суть в том, что каждому застрахованному лицу обеспечивается не уменьшение полученных за предыдущие годы страховых взносов, а также объема начисленного дохода, фиксируемого каждые пять лет. В случае, если застрахованное лицо решит сменить действующего страховщика на нового, не дожидаясь окончания указанного срока, страховка пропадет. Это нововведение призвано сократить количество скоропалительных переходов между пенсионными фондами и удлинить горизонт инвестирования пенсионных накоплений.

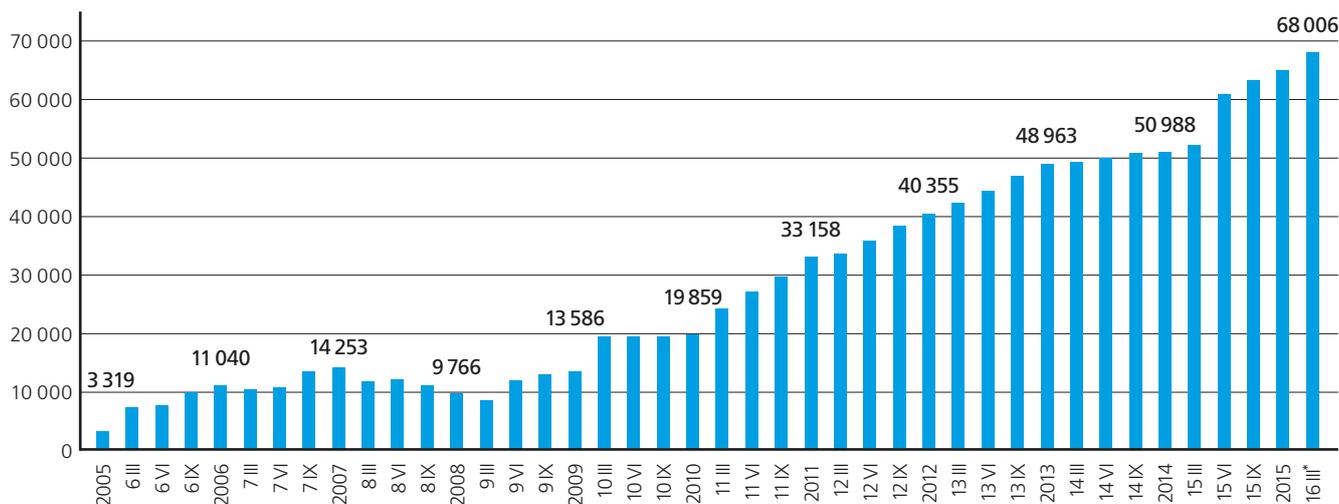
Акционирование и вступление в Систему гарантирования крупнейших пенсионных фондов позволило ПФР начать с мая 2015 г. перечисление в фонды пенсионных накоплений, заблокированных с 2014 г.

Средний счет застрахованных лиц в России (тыс. ₹)



Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

Средний счет застрахованных лиц в НПФ (₽)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

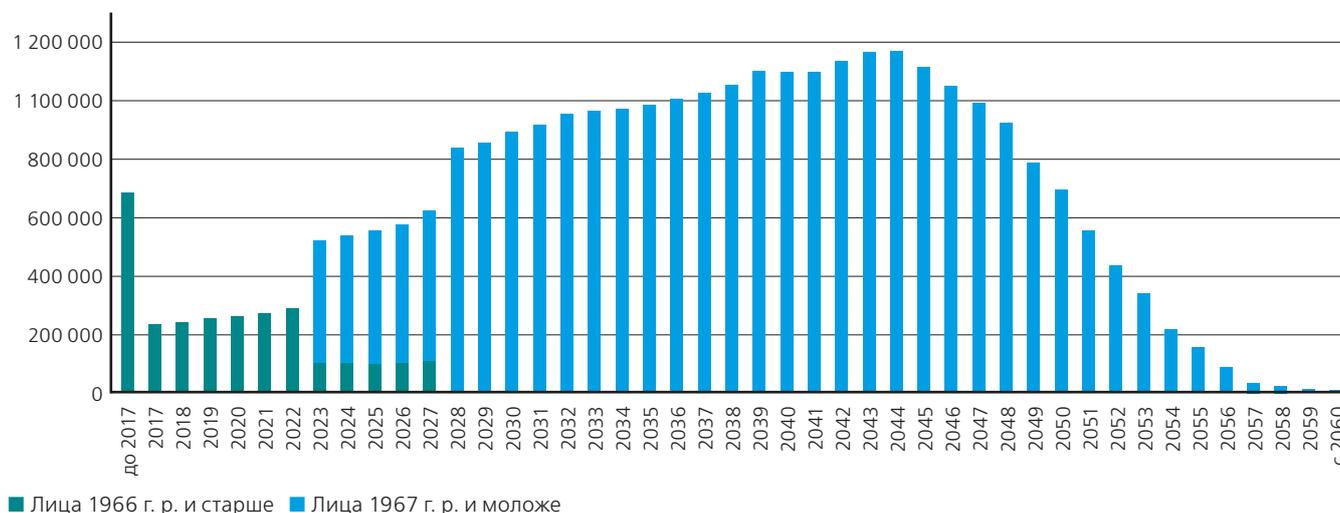
* Многие ЗЛ стали клиентами НПФ по окончании Кампании ОПС 2015 г. после 31 марта 2016 г.

К сожалению, имеющаяся в открытом доступе статистика не позволяет корректно рассчитать счет среднего застрахованного лица по ОПС по вариантам инвестирования ПН (в НПФ, ВЭБ и ЧУК). Особенную трудность представляет анализ статистики по ЗЛ в ПФР (ВЭБ и ЧУК). Такую информацию в своих годовых отчетах публикует ПФР по всем типам участников рынка ОПС, а также Банк России, но только по НПФ. При этом обозначенные показатели отличаются между собой. Тем не менее, разница между размерами средних счетов, рассчитанных по данным Банка России и ПФР, не существенна.

По расчетам на основе данных ПФР средний счет застрахованного лица по ОПС по итогам Кампании ОПС 2015 г. составил 46,4 тыс. ₽, увеличившись за год на 15,0%, а с конца 2010 г. в 4,2 раза. Соразмерный темп роста показал и средний счет клиентов НПФ: 4,6 раз до 63,0 тыс. ₽.

Если же брать данные Банка России, то средний счет ЗЛ в НПФ по сост. на 31.03.2016 г. также увеличился, но составил уже почти 68 тыс. ₽ (на 8% больше, чем по данным ПФР). В случае «заморозки» пенсионных накоплений в отношении 2017 г. и очередного обнуления тарифа взносов рост среднего счета всех застрахованных лиц по ОПС может серьезно сократиться. При реализации этого сценария прирост пенсионных накоплений клиентов НПФ за счет доходности будет «разбавляться» сравни-

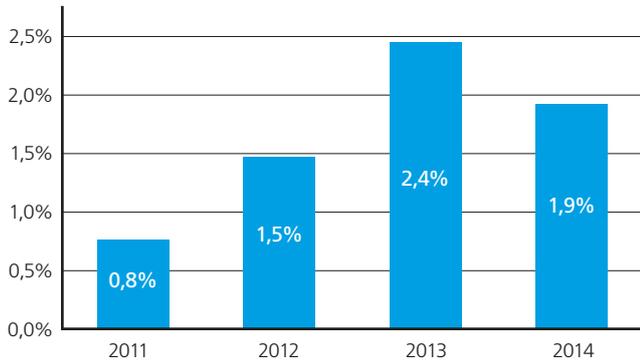
Прогноз достижения стандартного пенсионного возраста действующими клиентами НПФ по ОПС (составлен по сост. на 31.03.2016 без учета смертности, досрочного и позднего выхода на пенсию)



■ Лица 1966 г. р. и старше ■ Лица 1967 г. р. и моложе

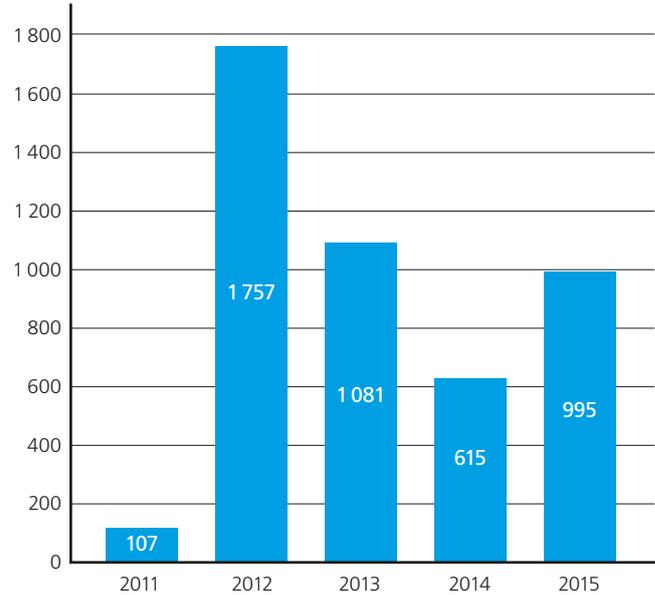
Источник: собственные расчеты

Доля получателей пенсионных выплат по ОПС в НПФ



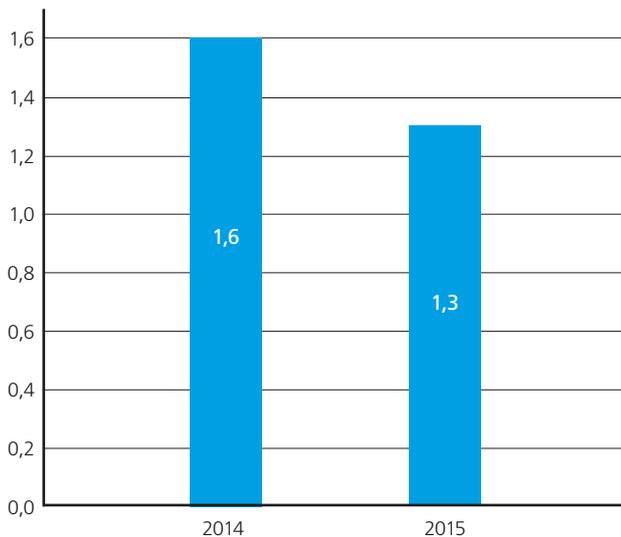
Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Среднемесячный размер пенсионной выплаты по ОПС в НПФ (₽)



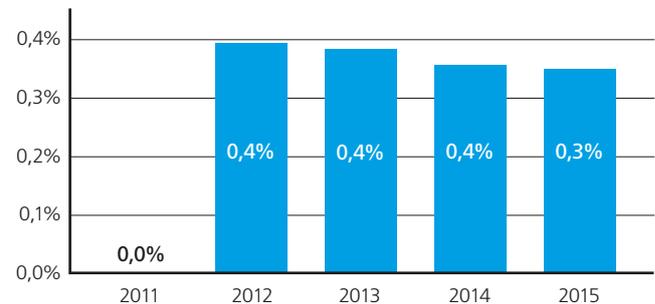
Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Количество получателей выплат из средств пенсионных накоплений в ПФР (млн чел.)



Источник: ПФР

Доля среднемесячных выплат НПФ относительно всего объема пенсионных накоплений



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

² С 2002 г. по 2005 г. накопительная часть трудовой пенсии (прежнее название накопительной пенсии) формировалась также и у мужчин 1953-1966 гг. р. и женщин 1957-1966 гг. р., но в связи с законодательными изменениями новые начисления этим категориям ЗЛ были прекращены.

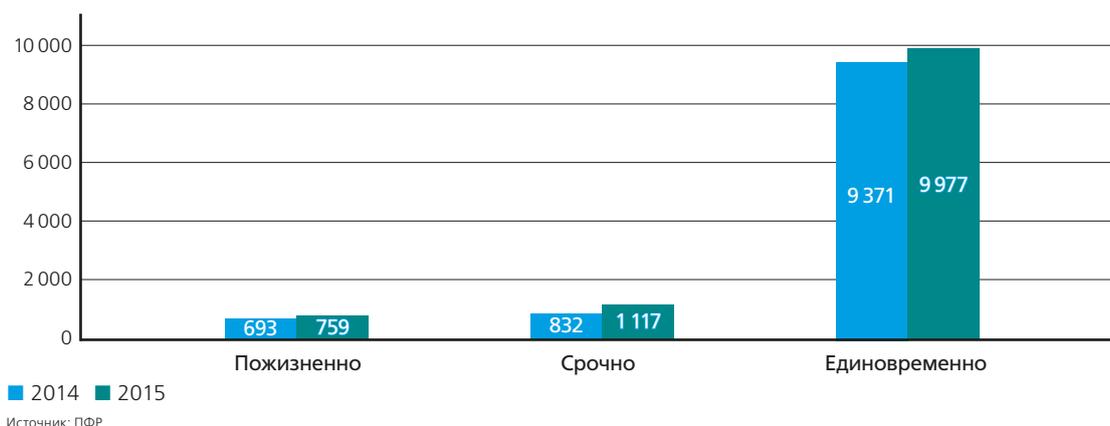
³ Без учета досрочного и позднего выхода на пенсию.

тельно низким размером накоплений новых клиентов из ПФР (в среднем около 35,8 тыс. ₽ по данным ПФР) и все большим объемом выплат пенсионерам и правопреемникам.

По статистике Банка России, по итогам 2012 г. количество получателей выплат из средств пенсионных накоплений в НПФ составляло всего 125 тыс. чел. (накопленным итогом с начала отчетного года). По итогам 2015 г. их численность выросла вчетверо. Из динамики выплат следует, что основная часть платежей НПФ приходится на перечисления правопреемникам, единовременные платежи и срочные выплаты пенсионерам из «исключенного поколения» (мужчины 1953-1966 гг. р. и женщины 1957-1966 гг. р.).² Таким образом, для более чем 98% застрахованных в НПФ лиц еще не наступили основания для получения накопительной пенсии.

Размеры платежей по ежемесячной накопительной пенсии сейчас незначительны и в ближайшие годы вряд ли станут доминировать в структуре общих выплат. Это продлится, по крайней мере, до 2022-2027 гг., когда лица 1967 г. р. будут достигать стандартного пенсионного возраста.³ Мы ожидаем, что НПФ столкнутся с пиком выхода на пенсию застрахованных лиц примерно в 2037-2047 гг., когда ежегодно оснований для получения пенсионных выплат будет достигать миллион и более их современных клиентов по ОПС.

Размеры выплат из средств пенсионных накоплений в ПФР (₽)



⁴ Институт правопреемства (аналог наследования) в отношении пенсионных накоплений выгодно отличает накопительную часть пенсионной системы от распределительной (страховая пенсия), в рамках которой получателем пенсионных выплат может быть исключительно застрахованное лицо.

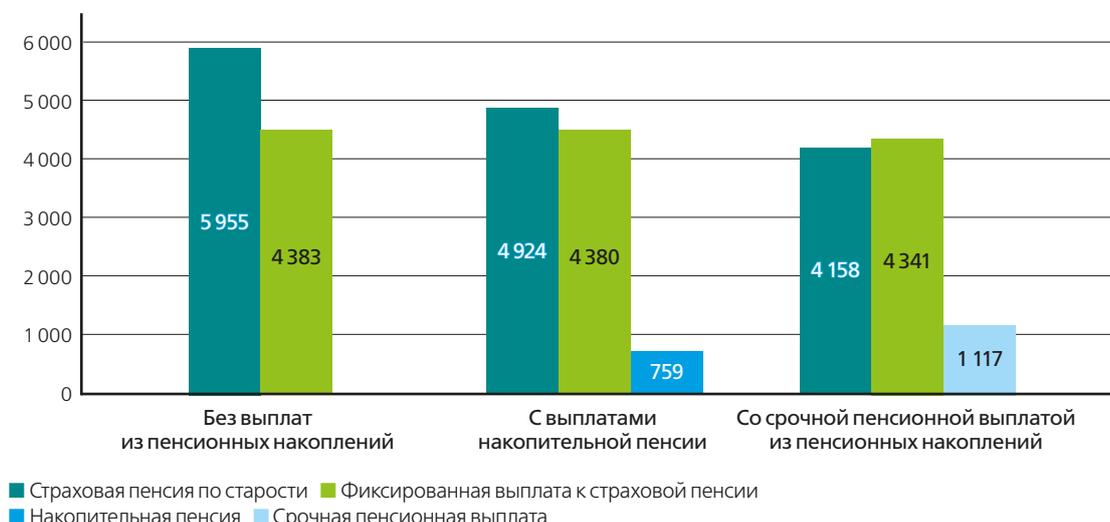
Ближе к середине 40-ых гг. XXI в. существенно увеличится и средний размер пенсионной выплаты по ОПС. А пока на конец 2015 г. среднемесячный платеж составил 995 ₽, прибавив за год 62%. Всего же накопленным итогом НПФ ежегодно тратят примерно 0,4% из сформированных средств ПН на пенсионные выплаты.

В своих информационных материалах Банк России не делит выплаты из средств пенсионных накоплений по видам. Тем временем существует три основных способа получения таких средств: накопительная пенсия (платится пожизненно, но ее размер рассчитывается из среднего для обоих полов срока дожития) и два вышеупомянутых: срочная выплата (на определенный срок, но не более 10 лет или 120 мес.) и единовременная выплата. Еще один вариант – получение сформированных пенсионных накоплений правопреемником в случае смерти ЗЛ.⁴

⁵ ПФР является страховщиком для лиц, чьи пенсионные накопления инвестируются государственным ВЭБ или ЧУК, в связи с чем выплачивает накопительную пенсию этим застрахованным лицам. К сожалению, в своих информационных материалах ПФР выплаты по типу УК не разделяет.

В годовых отчетах ПФР⁵ также сообщается, что в 2015 г. получателями выплат из средств пенсионных накоплений стали 1,3 млн чел. Из них только для 10,4 тыс. ЗЛ была назначена пожизненная накопительная пенсия (среднемесячный размер составил 759 ₽) и срочные выплаты (в среднем 1 117 ₽ в месяц). Остальные получили единовременные выплаты в среднем по 9 977 ₽ при средней страховой пенсии 12 380 ₽ и среднем прожиточном минимуме российского пенсионера 7 161 ₽.

Размеры пенсионных выплат из пенсионных накоплений в сравнении с выплатами из страховой пенсии (по сост. на 31.12.2015, ₽)



2. Конкурентная среда

Первоначальный для всех застрахованных лиц страховщик – Пенсионный фонд Российской Федерации – фактически никогда активно не занимался удержанием своих клиентов. Допущенные им к инвестированию пенсионных накоплений УК, в т.ч. государственная ВЭБ, ранее также не предпринимали сколь-нибудь значимой маркетинговой деятельности. НПФ, напротив, с конца прошлого десятилетия выстроили весьма развитую систему консультирования застрахованных лиц о возможностях инвестирования ПН. В итоге почти 31 млн россиян на конец 2015 г. доверились услугам НПФ. В 2016 г. привлечение новых клиентов крупнейшими пенсионными фондами продолжается, несмотря на существенное изменение правил игры.

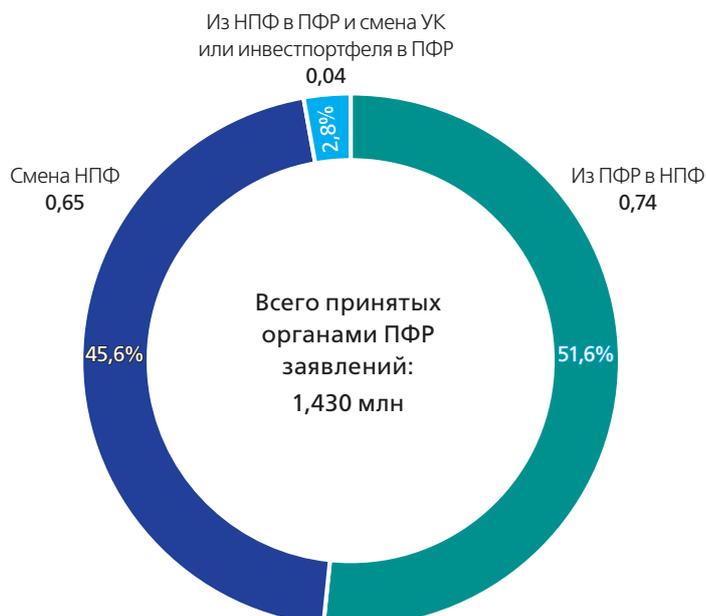
Здесь следует заметить, что для изменения способа инвестирования своих ПН застрахованному лицу необходимо: а) подать соответствующее заявление в ПФР и б) в случае выбора в качестве нового страховщика одного из НПФ заключить с ним договор ОПС. Заявление можно подавать лично в органах ПФР и многофункциональных центрах, а также через НПФ и их агентов (к примеру, через банки-партнеры). Традиционно количество заявлений в ПФР подается меньше числа заключенных договоров. Особенно эта разница велика в промежуточной статистике и связана с работой агентов НПФ. Пенсионным фондам приходится дополнительно верифицировать получаемые по такому каналу договоры ОПС во избежание ошибок при заполнении и для проверки согласия ЗЛ на получение ими полной информации об условиях перевода ПН. К тому же застрахованное лицо в течение года имеет право заключить несколько договоров с разными НПФ, но рассматривается только последний. В результате ПФР уведомляется о заключенных с НПФ договорах с задержкой по отношению к принятым им заявлениям.

Как выше отмечалось, Кампания ОПС 2016 г. обещает быть не менее плодотворной для НПФ, чем прежняя, и доля одобренных заявлений на перевод ПН из ПФР в НПФ, скорее всего, превысит 50%. Об этом говорят промежуточные итоги за I полугодие 2016 г. Из 1,43 млн заявлений, поступивших за первые 6 мес. 738 тыс. связаны как раз с переводом пенсионных накоплений из ПФР в НПФ.

⁶ При анализе количества заключенных договоров по ОПС следует помнить, что такие договоры вступают в силу лишь после подтверждения ПФР в марте года, следующего за годом их подписания.

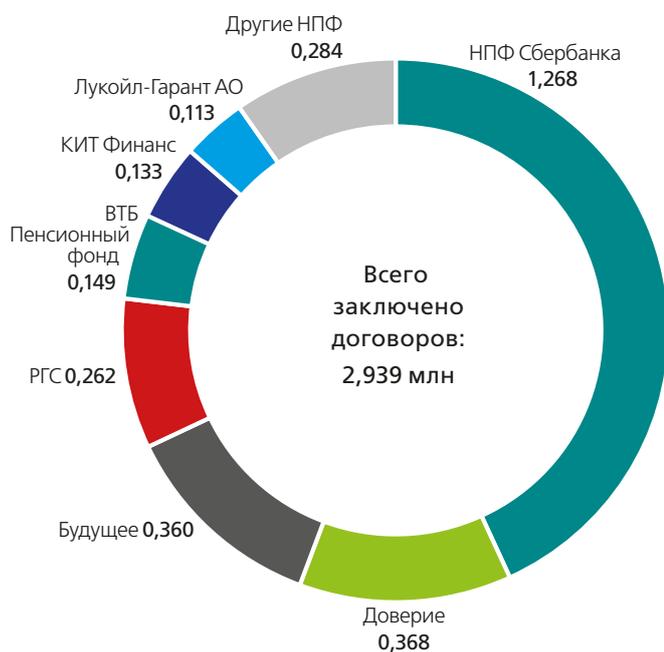
За это же время НПФ заключили 2,94 млн договоров ОПС (в 2 раза больше, чем заявлений). Лидером, как и по итогам прошлой Кампании, стал НПФ Сбербанк, который по результатам I полугодия 2016 г. заключил 1,26 млн договоров (43%). В целом текущие результаты на 21% превышают прошлогодние, когда за первое полугодие НПФ подписали 2,43 млн договоров. Правда, значительная часть новых клиентов НПФ может оказаться теми, чьи документы не были приняты органами ПФР в прошлых годах. К примеру, по итогам 2015 г. из 4,2 млн заявлений о переходе в НПФ Сбербанк было одобрено всего лишь 1,4 млн⁶. В целом, по итогам в Кампании 2015 г. ПФР отказал в удовлетворении по 5,84 млн заявлений.

Заявления на перевод пенсионных накоплений за I полугодие 2016 г. (млн. заявлений)



Источник: собственные расчеты

Распределение новых договоров ОПС среди НПФ (по сост. на 30.06.2016, договоры ОПС)



Источник: собственные расчеты

Распределение новых договоров ОПС среди Групп НПФ (по сост. на 30.06.2016, договоры ОПС)



Источник: собственные расчеты

Концентрация усилий фондов на привлечении клиентов через банки, несомненно, будет основным трендом в ближайшей перспективе. Банковский канал привлечения обычно более технологичен и надежен: выше уровень контроля за сервисом; сведены к минимуму риски, связанные с верификацией клиента и деятельностью агентов; используется квалифицированная электронная подпись для подачи заявлений в ПФР. Для НПФ Сбербанка привлечение клиентов главным образом построено через 17,5 тыс. отделений своего акционера Сбербанка. Пенсионная Группа САФМАР традиционно сотрудничает с родственной банковской группой Бинбанка (500 отделений). РГС действует через 3 тыс. офисов Росгосстраха и 1,7 тыс. точек продаж Росгосстрах банка. ВТБ пенсионный фонд предлагает свои услуги в более чем 1 тыс. офисах ВТБ 24. В свою очередь, фонды Группы Открытие взаимодействуют с одноименной банковской группой (660 офисов). Услуги НПФ можно найти и в других кредитных организациях, а также ритейловых сетях (к прим., Связной).

⁷ Автор этого обзора выделяет основные Группы НПФ как на основании открытых источников, так и базируясь на своем профессиональном суждении.

Еще одним способом развития клиентской базы являются сделки слияний и поглощений (M&A). По итогам 2015 г. консолидация участников рынка ОПС продолжилась, усилилось положение основных шести пенсионных групп, созданных государственными и крупными частными финансовыми холдингами⁷. Сконцентрировав в своих фондах 91% всех пенсионных накоплений НПФ по итогам Кампании ОПС 2015 г., крупные группы НПФ фактически стали основой Системы гарантирования, объединяющей 46 пенсионных фондов.

Изучающим деятельность крупнейших НПФ следует учитывать, что пенсионные фонды, за исключением квазигосударственных, централизованно регулируются как в плане маркетинговой активности (редко, когда несколько фондов одной группы конкурируют на рынке ОПС за привлечение новых клиентов), так и в инвестиционной сфере. Поэтому анализ отдельных пенсионных фондов без учета структуры владения может оказаться недостаточно информативным.

Мы ожидаем, что в ближайшем будущем пенсионные группы будут объединять свои фонды. В марте 2016 г. СтальФонд присоединился к Будущему, в которое позже волеются Уралсиб и Русский Стандарт. Европейский пенсионный фонд, Регионфонд и Образование и наука также объявили о присоединении к Сафмар (бывший Райффайзен) в рамках одноименной группы. Их одногруппник Доверие, по озвученным ранее планам, присоединится к фонду Сафмар в 2017 г. В августе 2016 г. о включении в состав Газфонд ПН заявили Наследие, Промагрофонд и КИТ Финанс.

На начало формирования Системы гарантирования (1 января 2014 г.) лицензией на право заниматься деятельностью по ОПС обладали 120 НПФ, из них вели такую деятельность 88 фондов. Но кризис, начавшийся

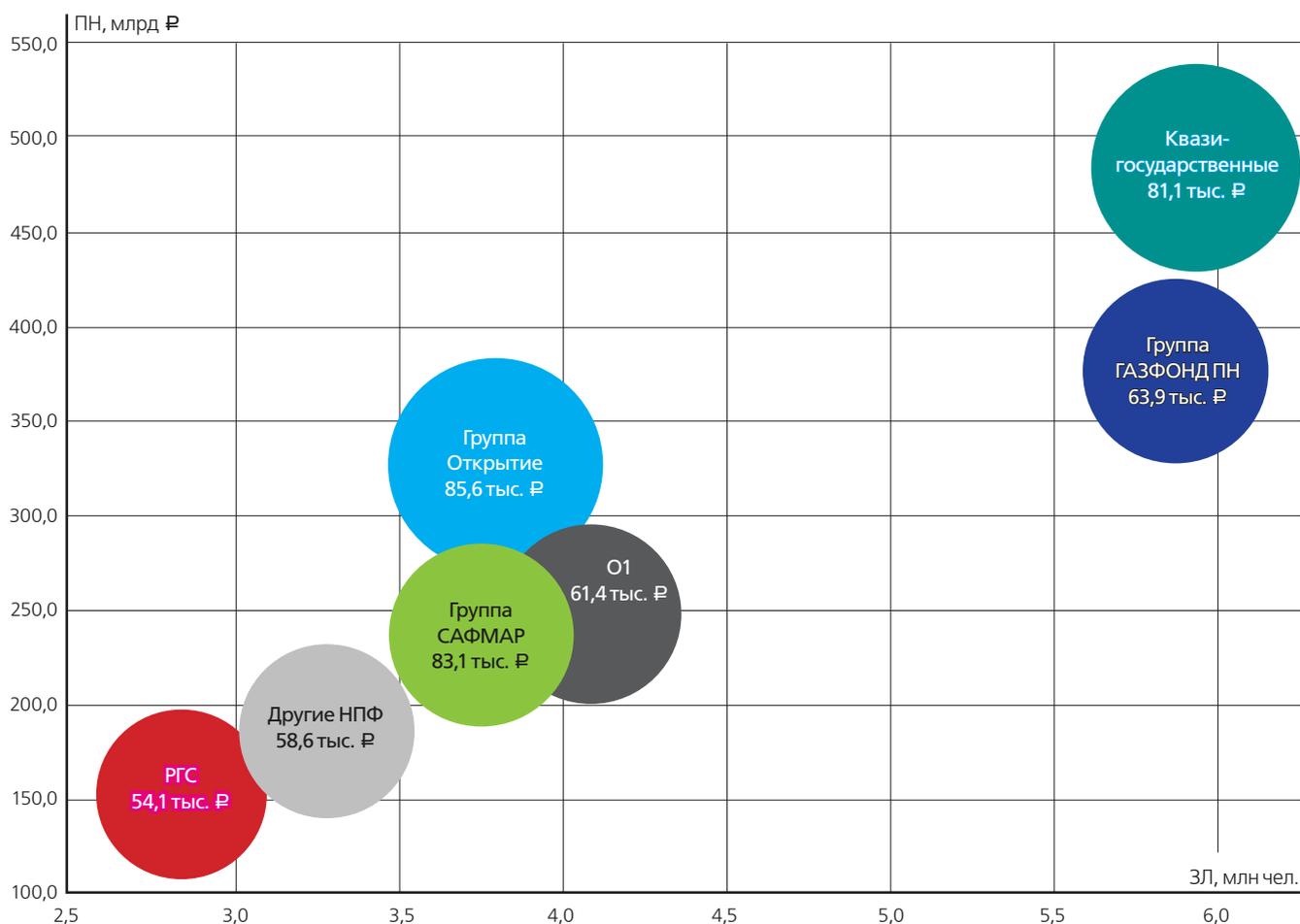
Основные показатели участников Системы гарантирования (по сост. на 31.03.2016)

Группы НПФ (НПФ)	ПН, млн ₽	Рыночная доля ПН	ЗЛ, тыс. чел.	Рыночная доля ЗЛ	Ср. счет, тыс. ₽
1 Квазигосударственные	478 852,3	24,0%	5 907,0	20,1%	81,1
НПФ Сбербанка	328 517,3	16,5%	4 228,8	14,4%	77,7
ВТБ Пенсионный фонд	116 695,0	5,8%	1 331,6	4,5%	87,6
Ханты-Мансийский	12 045,3	0,6%	135,2	0,5%	89,1
Транснефть	6 904,1	0,3%	46,2	0,2%	149,5
Нефтегарант АО	6 683,8	0,3%	71,0	0,2%	94,2
Атомфонд АО	4 460,3	0,2%	48,6	0,2%	91,7
Алмазная Осень	2 762,5	0,1%	32,9	0,1%	83,9
Роствертол	606,3	0,0%	10,0	0,0%	60,4
Автоваз	177,7	0,0%	2,6	0,0%	68,0
2 Группа ГАЗФОНД ПН⁸	373 354,6	18,7%	5 845,6	19,9%	63,9
Газфонд ПН	149 687,8	7,5%	1 114,8	3,8%	134,3
КИТ Финанс	100 474,7	5,0%	2 124,7	7,2%	47,3
Промагрофонд	73 891,5	3,7%	1 808,2	6,2%	40,9
Наследие	49 300,7	2,5%	797,9	2,7%	61,8
3 Группа Открытие	324 839,0	16,3%	3 793,6	12,9%	85,6
Лукойл-Гарант АО	236 781,2	11,9%	2 718,2	9,3%	87,1
НПФ электроэнергетики	88 057,8	4,4%	1 075,4	3,7%	81,9
4 Группа О1	247 369,8	12,4%	4 081,2	13,9%	60,6
Будущее	229 418,3	11,5%	3 728,2	12,7%	61,5
Уралсиб	7 347,8	0,4%	107,4	0,4%	68,4
Русский Стандарт	5 357,3	0,3%	136,7	0,5%	39,2
Образование	3 521,6	0,2%	90,6	0,3%	38,9
Телеком-Союз	1 724,7	0,1%	18,2	0,1%	94,6
5 Группа САФМАР	236 504,1	11,8%	3 750,7	12,8%	63,1
Европейский	127 385,4	6,4%	1 713,7	5,8%	74,3
Доверие	64 695,4	3,2%	1 478,8	5,0%	43,7
САФМАР	29 238,8	1,5%	199,1	0,7%	146,8
Регионфонд	11 323,9	0,6%	274,5	0,9%	41,3
Образование и наука	3 860,5	0,2%	84,6	0,3%	45,6
6 РГС	153 856,0	7,7%	2 846,3	9,7%	54,1
7 Согласие АО	44 091,5	2,2%	1 004,5	3,4%	43,9
8 Группа Ренова	34 318,5	1,7%	451,3	1,5%	76,0
Большой	32 179,6	1,6%	430,4	1,5%	74,8
Владимир	2 138,9	0,1%	20,9	0,1%	102,5
9 Национальный	16 372,0	0,8%	308,9	1,1%	53,0
10 Социум	14 116,6	0,7%	244,4	0,8%	57,8
11 Магнит	12 348,1	0,6%	240,9	0,8%	51,3
12 Сургутнефтегаз АО	7 457,4	0,4%	20,9	0,1%	356,4
13 УГМК-Перспектива	6 685,1	0,3%	71,3	0,2%	93,8
14 Социальное развитие	6 469,9	0,3%	103,8	0,4%	62,3
15 ОПФ	4 838,0	0,2%	69,7	0,2%	69,4
16 Доверие (Оренбург)	4 115,8	0,2%	95,6	0,3%	43,0
17 Стройкомплекс	2 880,0	0,1%	44,1	0,2%	65,3
18 Волга-Капитал	2 315,2	0,1%	41,2	0,1%	56,2
19 Гефест	1 707,5	0,1%	25,8	0,1%	66,1
20 1-й промышленный альянс	1 628,6	0,1%	35,5	0,1%	45,9
21 Аквилон	800,1	0,0%	9,1	0,0%	88,1
22 ОПК	799,6	0,0%	12,3	0,0%	64,9
23 Профессиональный	518,6	0,0%	6,6	0,0%	79,0
24 Капитан АО	459,0	0,0%	5,1	0,0%	90,3
25 Альянс	89,8	0,0%	0,7	0,0%	128,1
Участники Системы гарантирования	1 976 787,1	99,0%	29 016,1	98,8%	67,8
Фонды вне Системы гарантирования	19 230,8	1,0%	356,2	1,2%	54,0
Все НПФ	1 996 018,0	100,0%	29 372,4	100,0%	68,0

Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

⁸ Прежнее название Группы АЛОП было изменено на Группу ГАЗФОНД ПН в связи с объявленным присоединением участников Группы к Газфонд ПН

Средний счет крупнейших Групп НПФ (по сост. на 31.03.2016)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

в позапрошлом году, в результате которого с финансового рынка России ушли многие банки, страховые и управляющие компании, не обошел стороной и НПФ. С начала 2014 г., в результате отзыва лицензий и собственного отказа от продолжения деятельности по ОПС, на рынке осталось всего 95 фондов, из которых лишь 46 вступили в Систему гарантирования и продолжили обслуживать застрахованные лица.

Из ликвидированных фондов наибольший объем пенсионных накоплений приходился на фонды, ассоциированные с Анатолием Мотылевым (Группа Солнце, прекратили существование в 2015 г.) и Евгением Новицким (лишились лицензий в 2016 г.). Основной причиной отзыва лицензий у фондов обеих групп стало обесценение стоимости активов, в значительной степени состоявших из вложений в некачественные финансовые инструменты.

В результате прекращения деятельности по ОПС отдельных пенсионных фондов пенсионные накопления их клиентов были переведены в ПФР. Банк России сообщал, что восполнит недостаток при нехватке средств.

В настоящее время на рынке ОПС наблюдается высокая концентрация пенсионного бизнеса среди НПФ. К концу 1 квартала 2016 года – то есть после завершения переходной кампании и перечисления средств пенсионных накоплений – на 10 крупнейших НПФ пришлось 1 604,8 млрд руб., что составляет 81,2% всех пенсионных накоплений негосударственных фондов.

По сравнению с отчетной датой предшествующего года средства пенсионных накоплений НПФ Сбербанка увеличились более чем в 4 раза (на 252,5 млрд руб.), что подняло его в рейтинге фондов по объему ПН с третьего на первое место. Прежний многолетний лидер Лукойл-Гарант АО стал вторым, а Будущее, несмотря на 114,6 млрд руб. новых пенсионных накоплений, опустился на одну ступень до третьего места

Основные показатели фондов, не вошедших в Систему гарантирования после окончания 2015 г. (по сост. на 31.03.2016)

Группы НПФ (НПФ)	ПН, млн ₽	Рыночная доля ПН	ЗЛ, тыс. чел.	Рыночная доля ЗЛ	Ср. счет, ₽
1 Группа Новицкого	17 282,7	0,9%	334,5	1,1%	51,7
1-й Национальный	8 179,9	0,4%	189,6	0,6%	43,1
Мечел-Фонд	6 337,9	0,3%	78,6	0,3%	80,6
Церих	1 222,5	0,1%	36,9	0,1%	33,2
НПФ металлургов	853,9	0,0%	13,0	0,0%	65,5
УФД	688,4	0,0%	16,3	0,1%	42,1
ТПП фонд	251,4	0,0%	1,8	0,0%	138,6
2 Санкт-Петербург	484,3	0,0%	4,1	0,0%	118,5
3 Башкортостан	398,9	0,0%	6,5	0,0%	61,1
4 Пенсион-Инвест	263,9	0,0%	2,6	0,0%	102,9
5 Квазигосударственные	242,8	0,0%	2,8	0,0%	88,1
ВНИИЭФ-Гарант	242,8	0,0%	2,8	0,0%	88,1
6 Сибирский сберфонд	172,0	0,0%	2,8	0,0%	61,6
7 Межрегиональный	52,5	0,0%	0,3	0,0%	157,0
9 Социальный мир	40,5	0,0%	0,3	0,0%	123,0
10 Золотой век	32,9	0,0%	0,5	0,0%	67,0
11 Сберфонд	9,1	0,0%	0,1	0,0%	182,6
Фонды вне Системы гарантирования	19 230,8	1,0%	356,2	1,2%	54,0
Участники Системы гарантирования	1 976 787,1	99,0%	29 016,1	98,8%	68,1
Все НПФ	1 996 018,0	100,0%	29 372,4	100,0%	68,0

Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

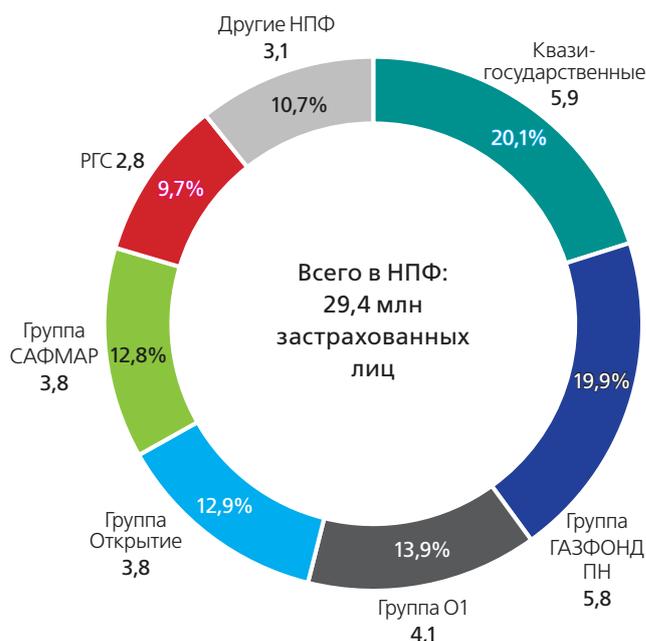
НПФ Сбербанка также лидирует по размеру клиентской базы, при этом в прошлом году он занимал 8 место. Количество застрахованных лиц этого фонда увеличилось в 4 раза (четвертое место по темпу роста) и составило 3,2 млн. Лукойл-Гарант АО занимает второе место, а Будущее, даже с учетом присоединенного СтальФонда, перешел на третье место по числу клиентов ОПС.

Распределение пенсионных накоплений среди Групп НПФ (по сост. на 31.03.2016, млрд ₽)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

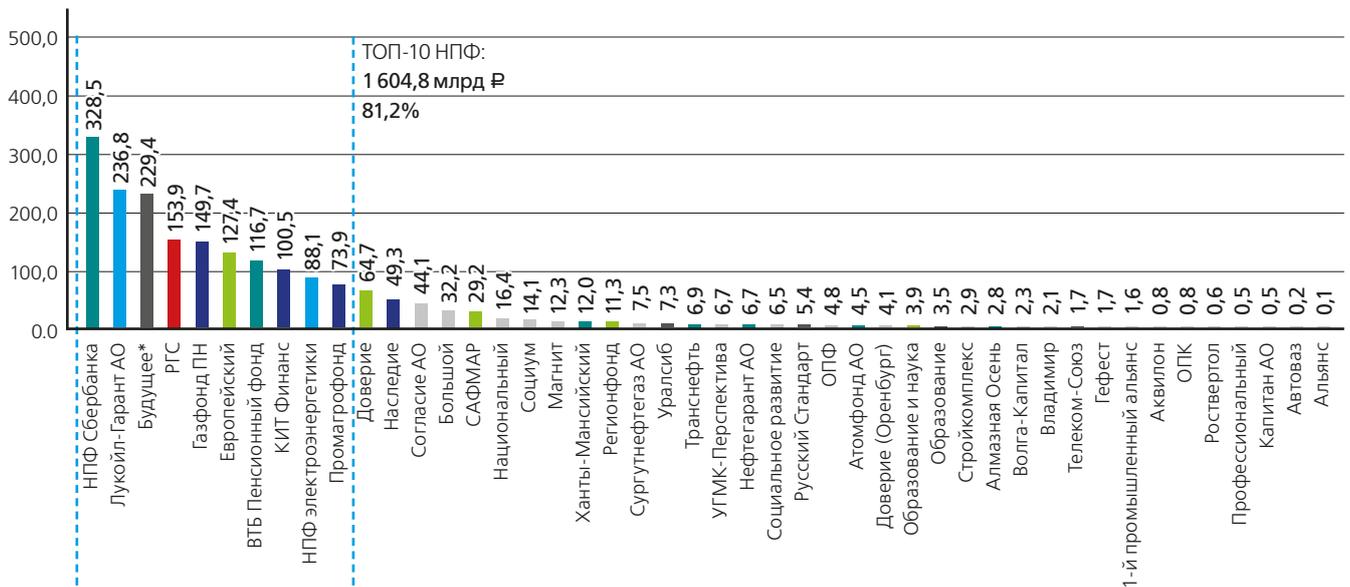
Распределение застрахованных лиц среди Групп НПФ (по сост. на 31.03.2016, млн чел.)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Рейтинг НПФ по объему пенсионных накоплений

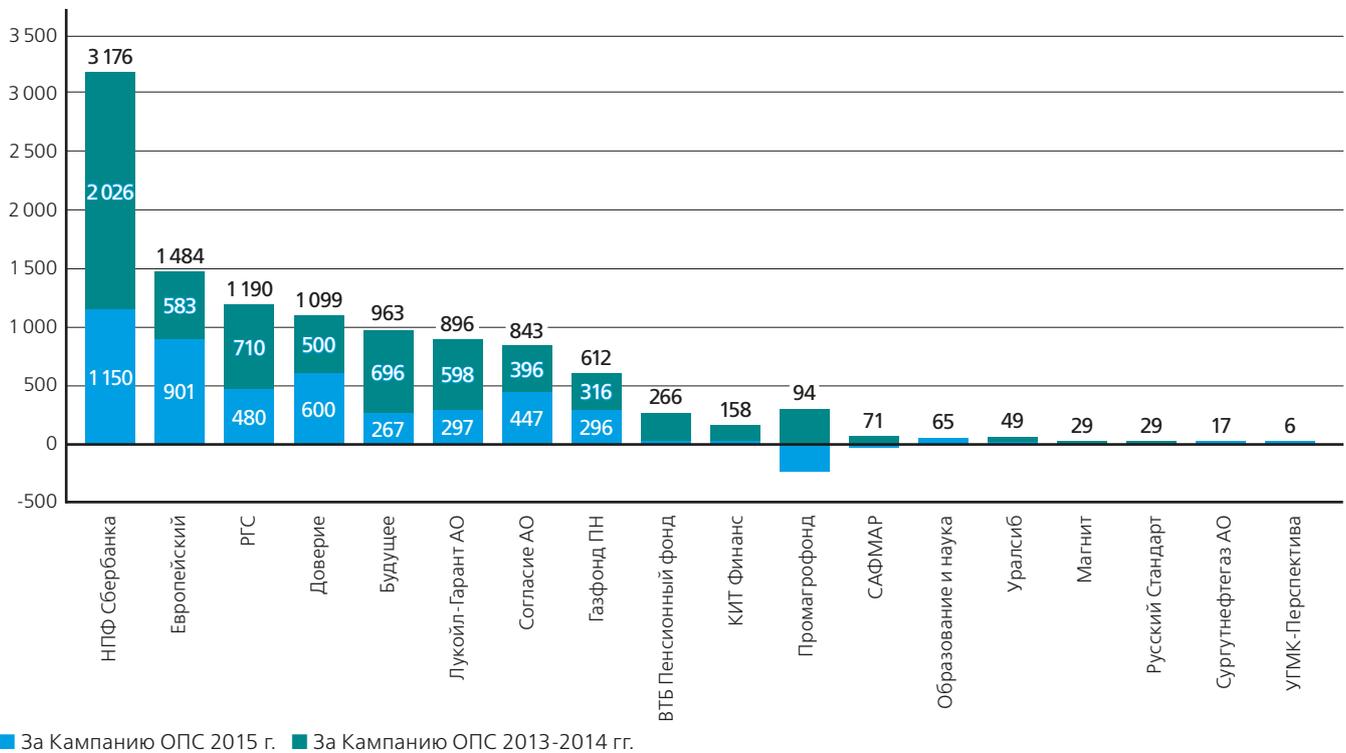
(среди участников Системы гарантирования, по сост. на 31.03.2016, млрд ₽)



Источник: Банк России

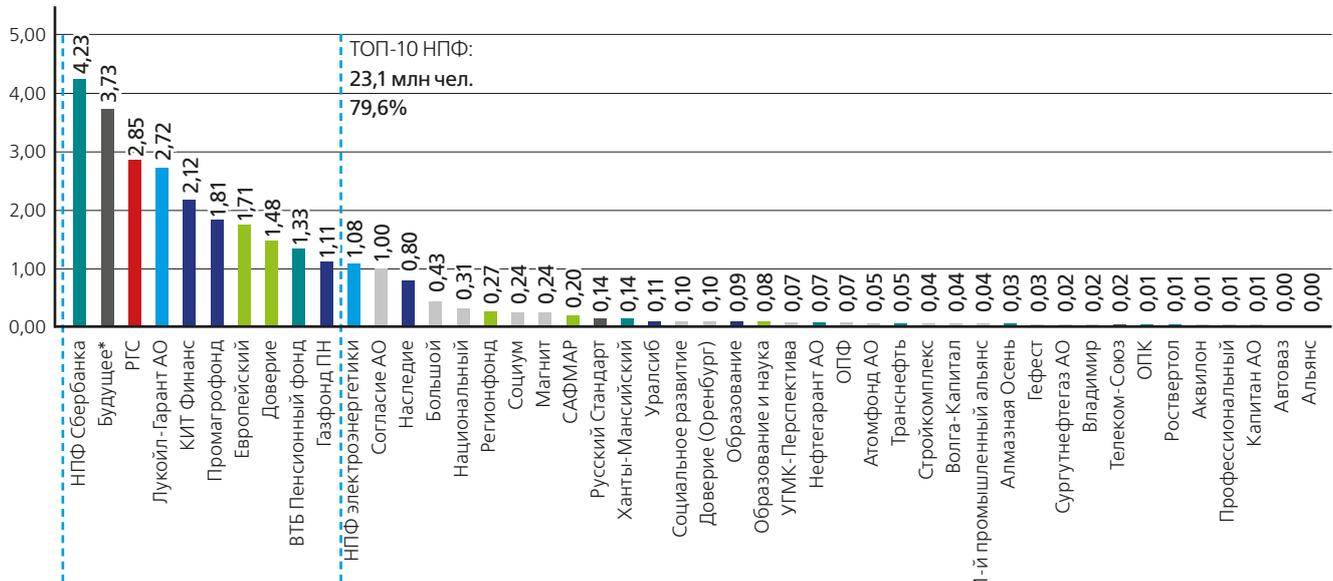
* С учетом присоединенного в 2016 г. СтальФонда

Рейтинг крупнейших НПФ по привлечению застрахованных лиц в результате Кампаний ОПС 2013-2014 гг. и 2015 г. (тыс. чел.)



Источник: собственные расчеты

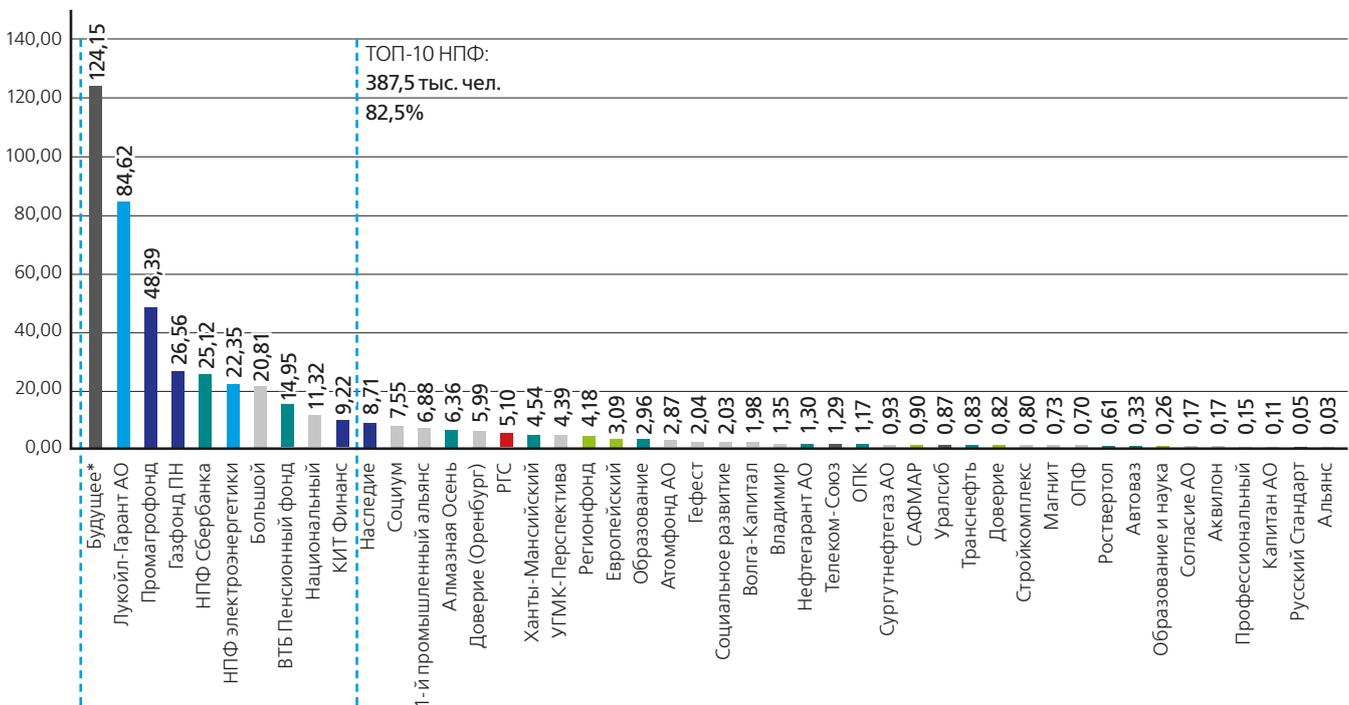
Рейтинг НПФ ко количеству застрахованных лиц по окончанию Кампании ОПС 2015 г. (среди участников Системы гарантирования, по сост. на 31.03.2016, млн чел.)



Источник: Банк России

* С учетом присоединенного в 2016 г. СтальФонда

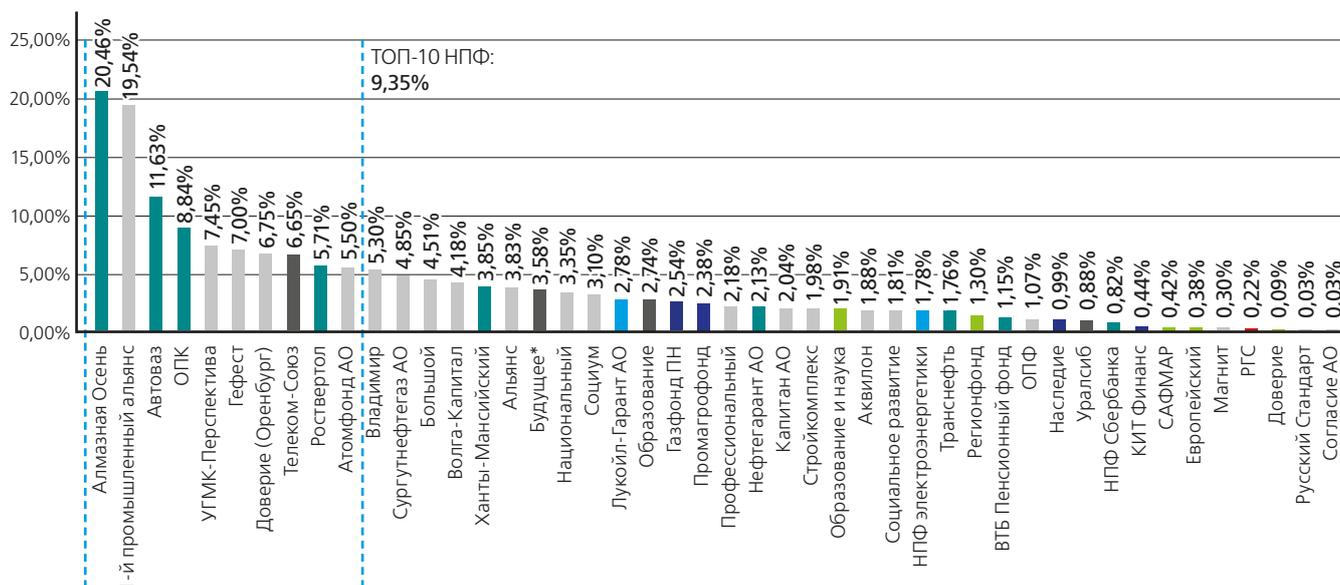
Рейтинг НПФ по количеству пенсионеров по ОПС (получателей пенсионных выплат) в 2015 г. (среди участников Системы гарантирования, без учета правопреемников, по сост. на 31.12.2015, тыс. чел.)



Источник: Банк России

* С учетом присоединенного в 2016 г. СтальФонда

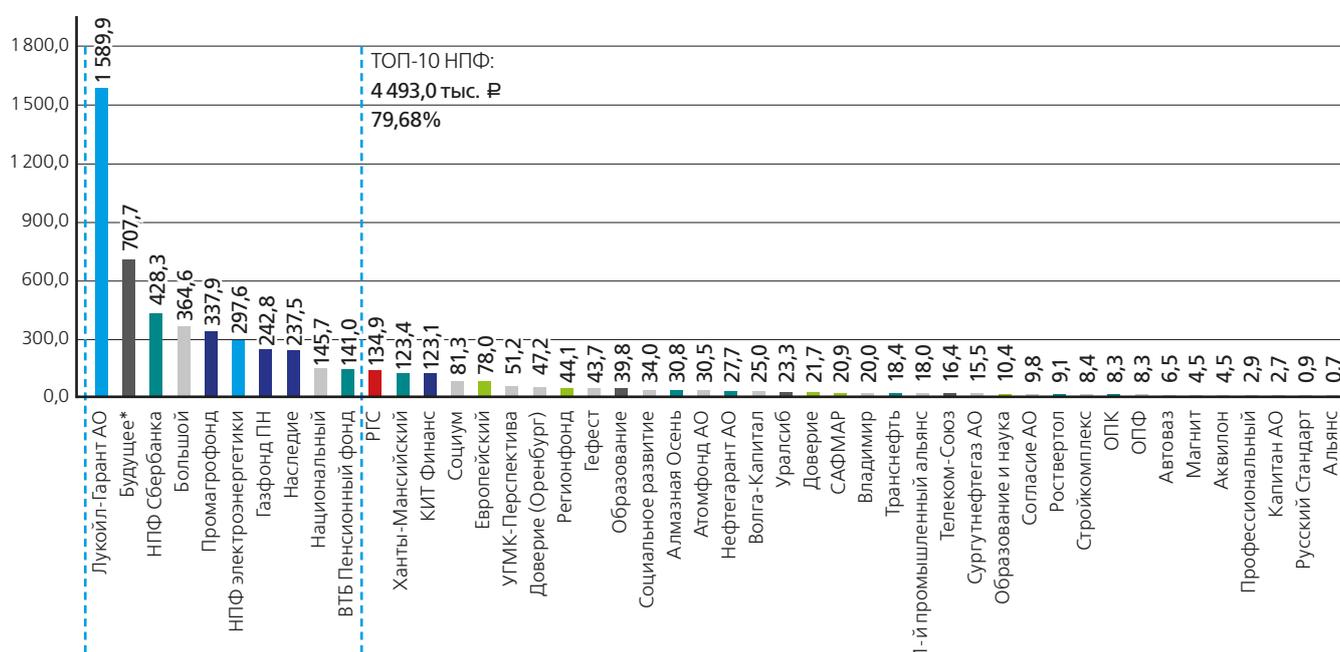
Рейтинг НПФ по доле пенсионеров (получателей пенсионных выплат) по ОПС в 2015 г. (среди участников Системы гарантирования, по сост. на 31.12.2015)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

* С учетом присоединенного в 2016 г. СтальФонда

Рейтинг НПФ по объему пенсионных выплат по ОПС в 2015 г. (среди участников Системы гарантирования, по сост. на 31.12.2015, тыс. ₽)



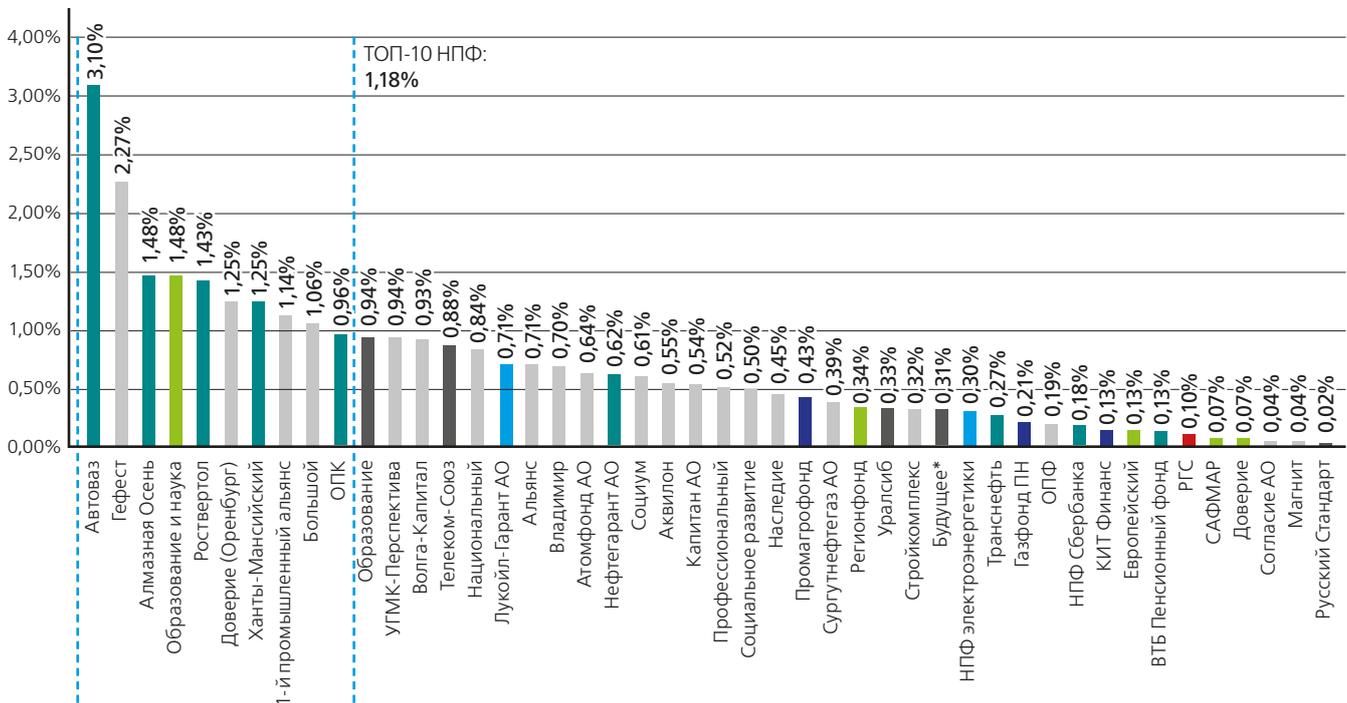
Источник: Банк России

* С учетом присоединенного в 2016 г. СтальФонда

Лидерами по количеству получателей пенсионных выплат по итогам 2015 г. стали фонды, ядром клиентской базы которых исторически выступали сотрудники дружественных организаций. На три ведущих по этому показателю фонда пришлось более половины всех пенсионеров в НПФ.

Наибольшая доля пенсионеров приходится на кэптивные НПФ (созданные при родственниках предприятий), которые в последние годы не занимались привлечением новых клиентов на открытом рынке. Скорее всего, из-за усиления законодательного регулирования и за счет совершенствования

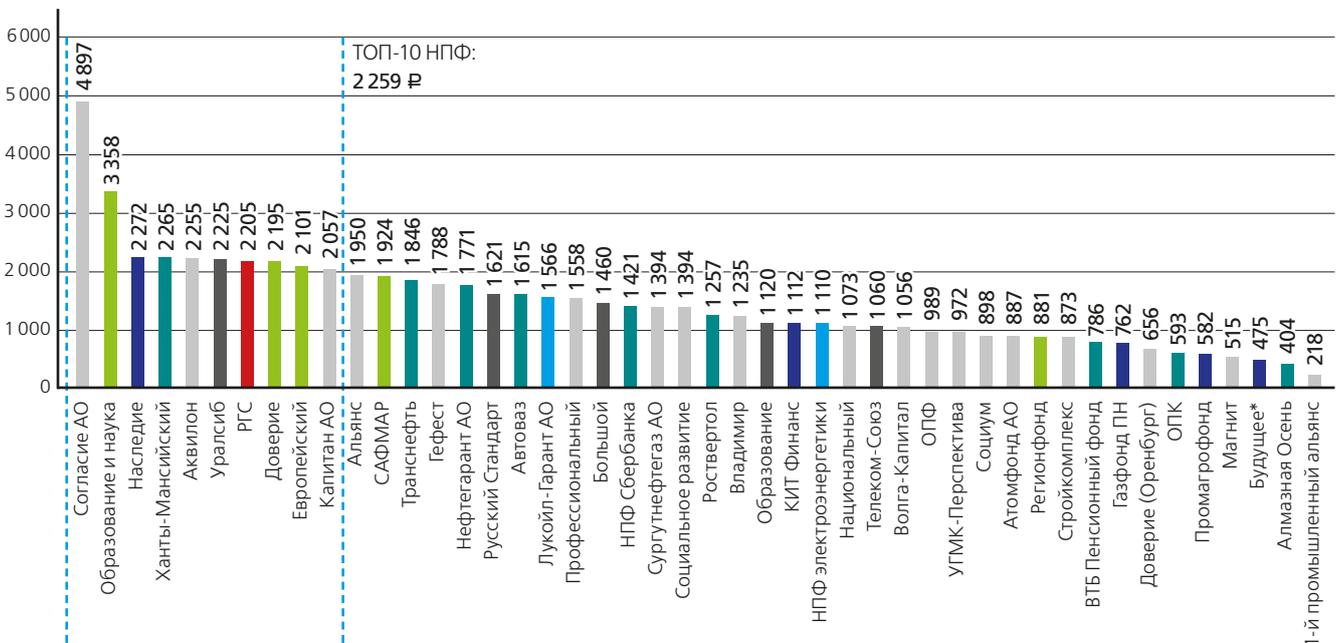
Рейтинг НПФ по доле пенсионных выплат в структуре совокупных активов по ОПС в 2015 г. (среди участников Системы гарантирования, по сост. на 31.12.2015)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

* С учетом присоединенного в 2016 г. СтальФонда

Рейтинг НПФ по среднему размеру пенсионных выплат по ОПС в 2015 г. (среди участников Системы гарантирования, по сост. на 31.12.2015, ₴)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

* С учетом присоединенного в 2016 г. СтальФонда

технологий ведения деятельности на рынке ОПС многие собственники таких фондов предпочитают избавиться от своих непрофильных активов. Еще один вариант – отказ от деятельности по ОПС и концентрация на НПО.

3. Доходность пенсионных накоплений

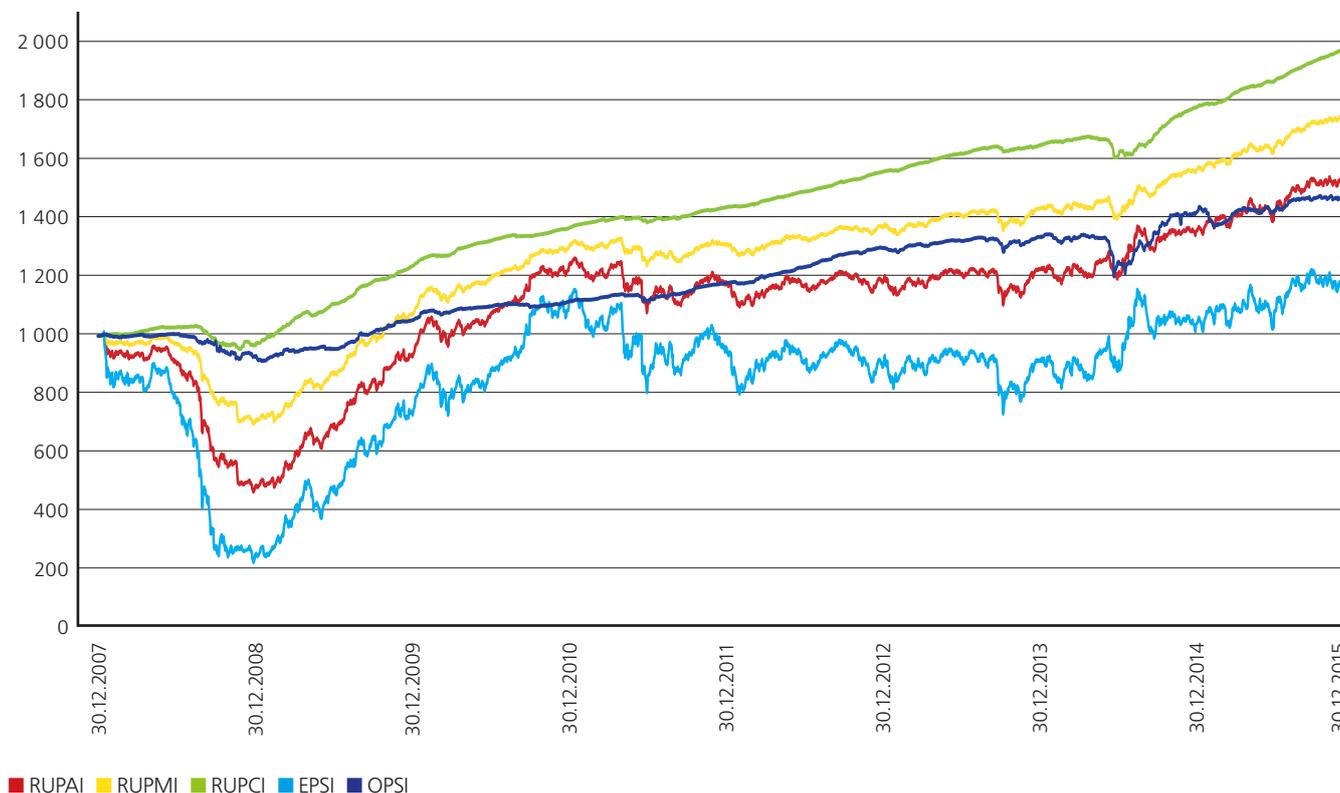
Ключевым показателем, характеризующим эффективность пенсионных накоплений, является доходность. В исследованиях ПиАК мы изучаем т. н. «чистую доходность», т. е. инвестиционный результат после вычета вознаграждений НПФ, УК и специализированных депозитариев, распределенный на счета застрахованных лиц.

В отличие от информации о доходности УК, сотрудничающих с ПФР, которая публикуется ежеквартально на сайтах указанных организаций, раскрытие сведений о доходности НПФ, к сожалению, до сих пор не является обязательным требованием и происходит по доброй воле самих фондов. При этом публикуемая ежеквартально Банком России доходность НПФ не отображает реально начисленную на счета застрахованных лиц доходность, а лишь показывает уровень доходности, заработанной фондом. Поэтому этот показатель не может рассматриваться для расчета накопленной доходности.

В настоящем разделе приведены данные по доходности инвестирования средств пенсионных накоплений по сост. на 31.12.2015 г. по 2 основным инвестиционным портфелям ВЭБ, 38 инвестиционным портфелям 34 ЧУК и 46 НПФ (9 из них в 2016 г. прекратили деятельность по ОПС). Анализируемые НПФ по сост. на 31.12.2015 г. аккумулировали 87,13% пенсионных накоплений и обслуживали 88,20% ЗЛ всех негосударственных пенсионных фондов.

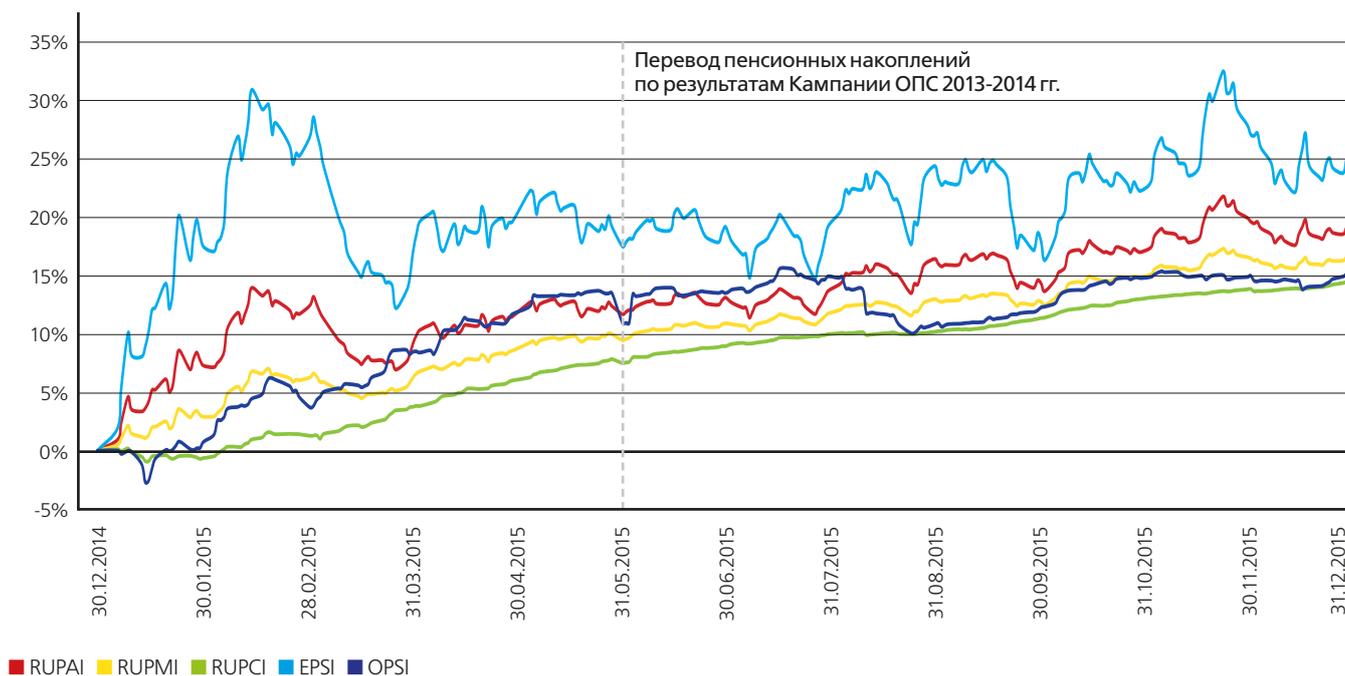
Остальные НПФ к моменту окончания подготовки настоящего обзора либо не предоставили соответствующую информацию о своей доходности, либо она не была раскрыта на их сайтах или не упомянута в иных достоверных по мнению Автора источниках. Таких фондов оказалось 19, в обслуживании которых были 12,87% ПН и 11,8% ЗЛ всех НПФ, в т.ч.: Будущее (3 место по объему ПН на конец 2015 г.), Согласие АО (17 место), Ханты-Мансийский НПФ (22 место) и НПФ Транснефть (25 место).

Изменения индексов пенсионных активов за 2008–2015 гг.



Источник: Московская Биржа

Изменения индексов пенсионных активов на протяжении 2015 г.



Источник: Московская Биржа

При инфляции 12,94% за 2015 г. годовая доходность составила:

- по ВЭБ (расширенный инвестиционный портфель, 46% всех ПН России) 13,30%;
- в среднем по инвестпортфелям ЧУК: 15,22%;
- в среднем по НПФ: 10,54%.

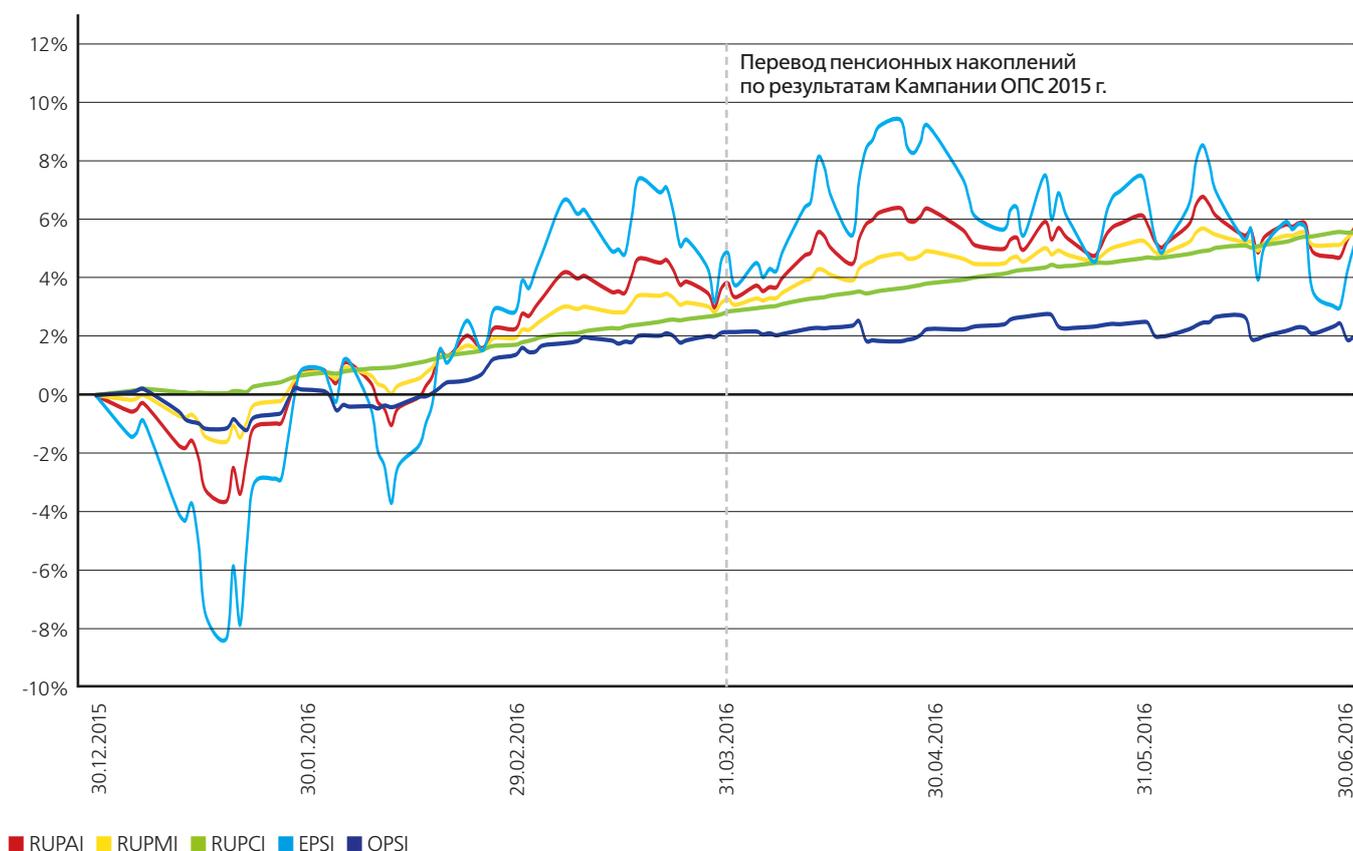
Итоги 2015 г., как и в прошлом году, прежде всего отражают результаты переоценки ценных бумаг на конец года. У НПФ на эту дату 56,2% пенсионных накоплений было инвестировано в государственные, субфедеральные, муниципальные и корпоративные ценные бумаги, а также ценные бумаги международных финансовых организаций, а в портфеле ВЭБ эти классы активов совокупно составляли 77,4%.

На фоне накопленной за последние 7 лет инфляции на уровне 79,13% лучший результат в среднем показали инвестпортфели ЧУК: 96,08%. Второе место заняли НПФ – в среднем 76,49%. Крупнейший инвестпортфель ВЭБ (расширенный) заработал 62,81%. При этом на удвоение пенсионных накоплений для застрахованных лиц лучше всего по доходности НПФ потребовалось 5 лет, а ведущим ЧУК – 7 лет. Это в очередной раз подтверждает эффективность пенсионных накоплений и накопительной пенсионной системы в целом даже с учетом кризисных обстоятельств и развития в условиях относительно высокой инфляции (в среднем 8-9%).

Основными индикаторами, позволяющими сравнить полученные НПФ, ВЭБ и ЧУК инвестиционные результаты с представившимися им возможностями в 2015 г., являются индексы пенсионных активов Московской биржи. Эти бенчмарки дают возможность оценить изменения стоимости возможных портфелей пенсионных активов: агрессивного (RUPAI), сбалансированного (RUPMI) и консервативного (RUPCI), а также основанного на изменениях котировок, разрешенных для приобретения пенсионными инвесторами (субиндекс акций, EPSI) и облигаций федерального займа (субиндекс ОФЗ, OPSI).

На доходность пенсионных инвесторов в 2015 г. значительную роль оказали два фактора: общая нестабильность на фондовом рынке (снижение ключевой ставки Банка России и скачки на рублевом рынке акций в начале и конце года) и получение в мае пенсионных накоплений фондами, вступившими в Систему гарантирования. Таким образом, НПФ-доноры (кто больше отдал пенсионных накоплений) сумели заработать значительную долю своего дохода за первые пять месяцев и оставшуюся часть года зарабатывали для значительно меньшего количества клиентов. Наоборот, многим фондам, увеличившим объем своих пенсионных накоплений, пришлось инвестировать в условиях слабора-

Изменения индексов пенсионных активов с начала 2016 г.



Источник: Московская Биржа

стущего рынка, а достигнутые ими результаты за I полугодие были «размыты» в конце года среди выросшей (в некоторых случаях кратно) клиентской базы.

В 2014 г. результаты НПФ, ВЭБ и ЧУК оказались лучше индексов пенсионных активов. Но в 2015 г. лишь некоторые ЧУК обогнали консервативный индекс RUPCI. В годовых показателях эффективности инвестирования пенсионных накоплений наглядно иллюстрируют принципиальные различия в инвестстратегиях, используемых разными участниками рынка ОПС: НПФ, ВЭБ и ЧУК.

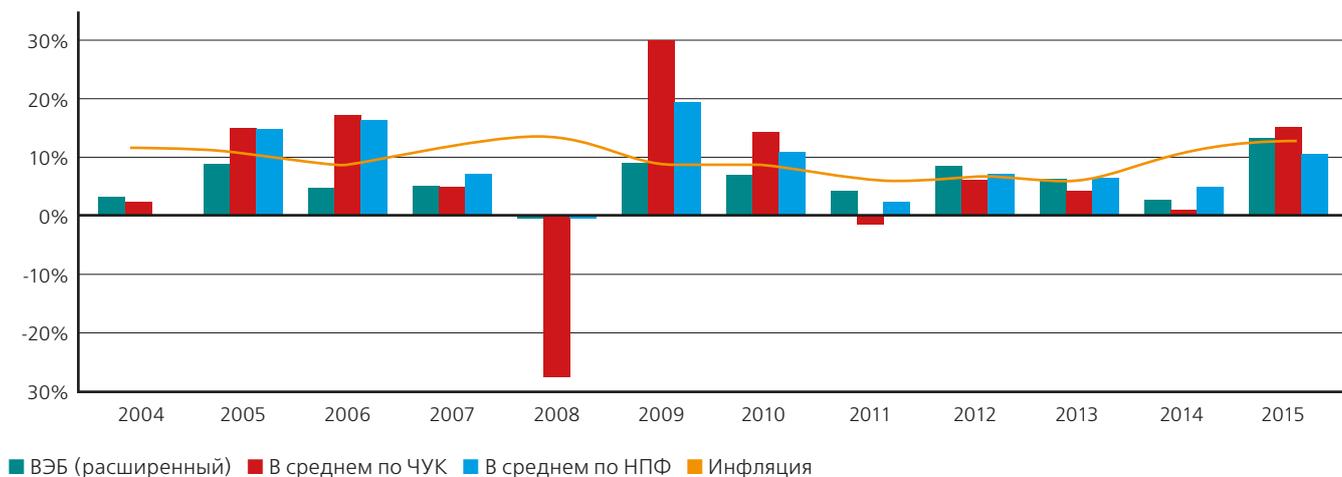
Впервые масштабно участники рынка ОПС столкнулись с необходимостью покрытия крупных убытков в конце 2008 г. Согласно действующей в том году редакции Закона «О негосударственных пенсионных фондах» инвестирование средств пенсионных накоплений должно было осуществляться на принципах обеспечения сохранности, доходности, диверсификации и ликвидности указанных средств. Очевидно, что сама природа инвестиций не предусматривает возможности гарантирования

Годовые показатели изменения индексов пенсионных активов

Год	RUPAI	RUPMI	RUPCI	EPSI	OPSI	Инфляция
2015	19,54%	16,73%	14,42%	26,12%	15,27%	12,91%
2014	-1,84%	-0,95%	-0,27%	-6,46%	-6,46%	11,35%
2013	3,82%	5,89%	8,14%	1,45%	5,77%	6,47%
2012	6,07%	6,63%	7,22%	5,10%	9,84%	6,57%
2011	-7,85%	-1,41%	4,62%	-18,35%	4,09%	8,78%
2010	35,41%	23,45%	11,72%	56,44%	6,41%	8,78%
2009	77,44%	42,89%	22,54%	153,60%	9,72%	8,80%
2008	-49,71%	-27,63%	-2,08%	-72,58%	-5,88%	13,28%

Источник: Собственные расчеты по данным Московской Биржи

Сравнение доходности инвестирования пенсионных накоплений и инфляции в России



Источник: собственные расчеты на основе данных Росстата, ПФР и НПФ

безубыточности, что наглядно доказал финансово-экономический кризис 2008-2009 гг. Тем не менее, несмотря на разночтения норм законодательства, подавляющее большинство НПФ покрыло полученные от инвестирования убытки за свой счет и распределило на счета ЗЛ нулевую доходность. На инвестиционную деятельность ПФР (инвестиционные декларации УК) Закон «О негосударственных пенсионных фондах», естественно, не распространялся, поэтому государственный пенсионный фонд смог отразить убытки, полученные ВЭБ и ЧУК.

В 2009 г. фондовый рынок показал существенный рост, в результате чего по итогам года НПФ и УК продемонстрировали отличные результаты. В дальнейшем негосударственные пенсионные фонды, учитывая ситуацию 2008 г., снизили долю вложений, имевших рыночные риски, и перешли к стратегии обеспечения безубыточности по окончании каждого года. Это не могло не сказаться на их доходности. Поэтому на периоде с 2011-2014 гг. по эффективности НПФ выиграли у ЧУК, но проиграли по итогам кризисного 2015 г.

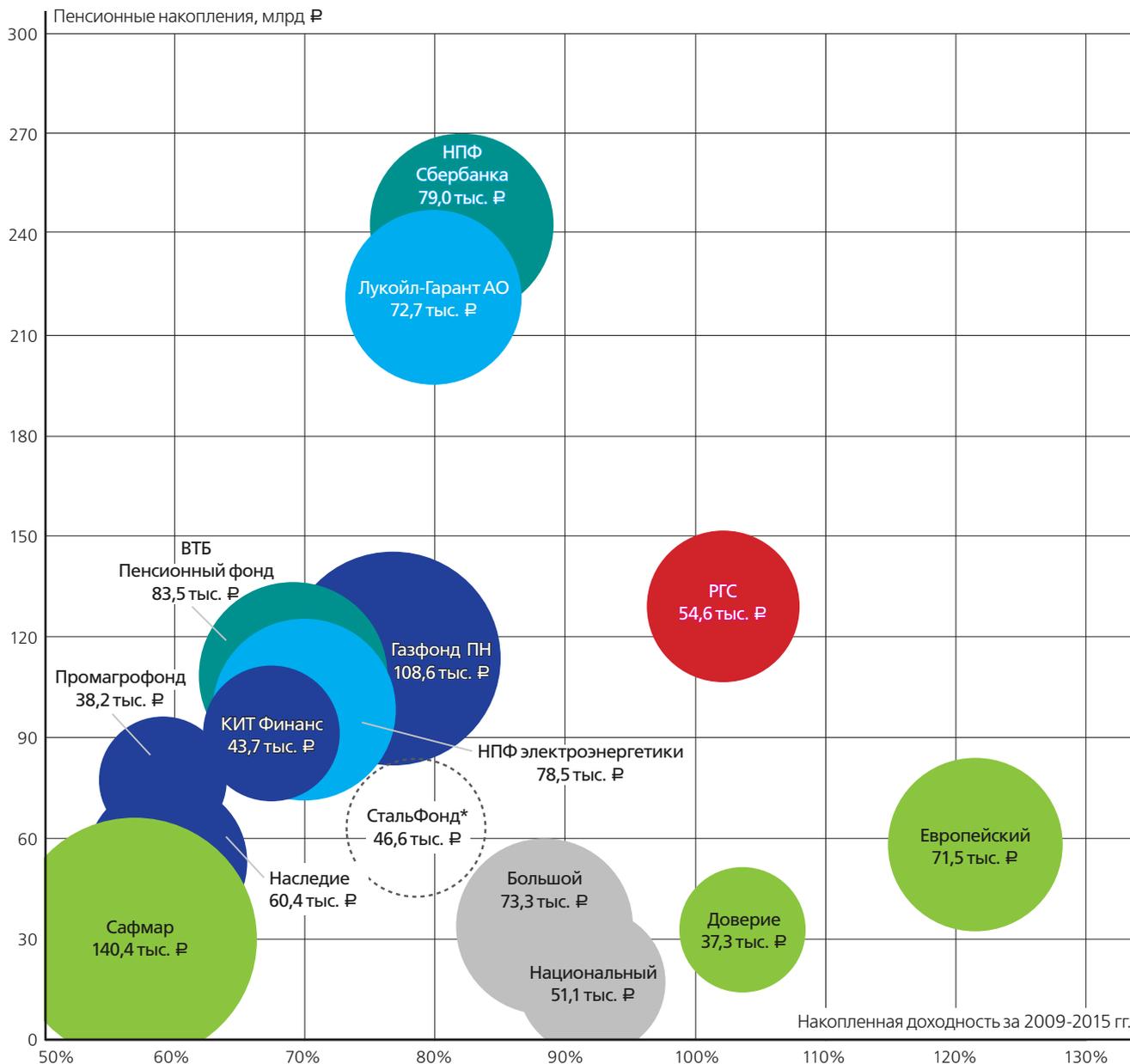
Сведения о годовой доходности НПФ

№	Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	ВЭБ (гцб)					0,97%	4,73%	4,11%	6,94%	5,66%	-2,16%	11,87%
	ВЭБ (расширенный)	8,71%	4,67%	4,99%	-0,43%	9,05%	6,95%	4,24%	8,41%	6,31%	2,56%	13,30%
	Инфляция	10,92%	9,00%	11,87%	13,28%	8,80%	8,78%	6,10%	6,57%	6,47%	11,35%	12,91%
1	1-й Национальный	22,30%	18,60%	9,94%	0,00%	18,63%	9,26%	1,16%	5,80%	5,31%	3,13%	8,30%
2	Автоваз									5,17%	3,99%	13,91%
3	Аквилон	0,00%	10,46%	4,92%	0,00%	28,93%	11,04%	0,00%	0,38%	5,93%	4,99%	8,40%
4	Алмазная Осень	7,60%	10,70%	6,10%	0,00%	1,68%	8,98%	0,82%	5,58%	3,90%	2,15%	11,08%
5	Атомфонд АО				0,00%	18,10%	9,92%	1,33%	6,40%	6,72%	3,79%	8,54%
6	Башкортостан							15,00%	9,00%	3,77%	36,88%	17,99%
7	Большой	14,90%	17,90%	6,40%	0,00%	24,40%	9,90%	2,82%	7,67%	7,25%	6,15%	9,34%
8	Владимир	7,15%	4,23%	6,35%	0,00%	21,30%	12,30%	1,01%	8,58%	7,46%	5,40%	10,02%
9	ВНИИЭФ-Гарант	10,70%	17,10%	8,12%	0,00%	10,00%	10,00%	0,96%	7,61%	6,17%	1,27%	11,12%
10	Волга-Капитал	17,00%	19,01%	7,50%	0,00%	8,00%	9,00%	0,25%	7,00%	4,84%	6,20%	11,60%
11	ВТБ Пенсионный фонд				0,00%	16,03%	9,23%	0,48%	8,68%	5,94%	4,41%	10,44%
12	Газфонд ПН	16,35%	15,48%	3,96%	0,00%	22,60%	9,24%	0,93%	7,73%	6,39%	2,72%	11,07%
13	Гефест		16,58%	6,78%	5,24%	13,02%	11,04%	1,50%	7,01%	6,43%	0,27%	12,68%
14	Доверие		9,13%	8,60%	0,00%	24,55%	9,00%	7,90%	9,87%	7,54%	7,27%	9,68%
15	Доверие (Оренбург)				5,70%	27,93%	12,03%	3,01%	4,82%	6,41%	4,47%	9,39%
16	Европейский					18,23%	27,10%	6,70%	6,62%	6,56%	10,87%	9,69%
17	Золотой век											14,22%
18	Империя					24,14%	5,00%	1,34%	6,00%	1,70%	0,00%	12,94%
19	КИТ Финанс				10,35%	17,26%	9,98%	0,00%	6,70%	6,63%	2,06%	11,79%
20	Лукойл-Гарант АО	12,03%	15,18%	9,53%	0,00%	20,07%	10,55%	1,99%	7,57%	6,65%	6,49%	8,75%
21	Магнит					20,00%	9,80%	0,00%	9,74%	12,16%	2,36%	11,68%
22	Наследие	21,30%	18,00%	7,42%	0,00%	12,94%	9,34%	0,00%	6,75%	6,39%	0,00%	13,63%
23	Национальный	20,70%	19,14%	6,76%	0,00%	34,00%	10,34%	2,88%	7,02%	5,10%	1,20%	10,90%
24	Нефтегарант АО		20,10%	5,68%	-0,64%	13,84%	7,36%	4,58%	6,99%	6,89%	5,84%	8,71%
25	НПФ Сбербанк			0,00%	0,00%	30,02%	9,27%	0,00%	7,03%	6,72%	2,41%	9,55%
26	НПФ электроэнергетики	11,85%	16,64%	4,25%	0,00%	12,12%	10,51%	2,01%	7,75%	7,21%	7,18%	8,58%
27	Образование				0,00%	27,13%	12,03%	3,40%	9,58%	8,40%	5,91%	9,43%
28	Образование и наука					15,20%	14,93%	7,00%	10,10%	8,12%	5,10%	12,81%
29	ОПФ		17,02%	7,89%	0,00%	40,54%	16,01%	0,00%	6,99%	7,23%	5,97%	10,67%
30	Пенсион-Инвест		8,62%	6,04%	0,00%	7,32%	10,42%	2,47%	6,27%	6,63%	4,78%	10,08%
31	Промагрофонд	11,14%	18,70%	7,88%	5,26%	14,07%	10,00%	2,84%	3,55%	4,46%	0,67%	13,20%
32	РГС				0,00%	31,91%	11,35%	3,02%	7,99%	6,22%	7,53%	8,31%
33	Регионфонд					15,50%	10,50%	1,81%	7,13%	7,43%	2,30%	9,45%
34	Роствертол	9,60%	13,90%	4,70%	0,00%	1,61%	8,77%	3,25%	6,42%	7,09%	5,87%	8,15%
35	Русский Стандарт							8,00%	9,00%	6,93%	11,20%	10,00%
36	Санкт-Петербург	15,53%	24,31%	5,37%	0,00%	17,83%	12,84%	3,15%	7,10%	7,14%	2,04%	12,31%
37	САФМАР	8,27%	12,38%	5,73%	0,00%	10,46%	10,82%	0,00%	6,75%	6,33%	3,74%	8,84%
38	Социальное развитие	22,60%	22,60%	5,90%	0,00%	10,60%	9,10%	0,60%	6,10%	5,67%	0,47%	9,97%
39	Социальный мир		21,07%	10,63%	0,00%	9,20%	13,25%	0,00%	7,03%	6,53%	3,61%	8,22%
40	Социум	12,11%	16,01%	11,88%	0,00%	11,88%	9,59%	1,43%	8,17%	5,74%	11,14%	10,95%
41	СтальФонд	41,00%	21,50%	8,50%	0,00%	21,00%	11,00%	2,37%	6,01%	6,09%	6,49%	8,41%
42	Сургутнефтегаз АО					43,55%	9,42%	1,28%	9,87%	6,45%	0,88%	13,00%
43	Телеком-Союз		24,79%	10,09%	0,00%	25,74%	11,59%	1,88%	7,35%	5,74%	2,11%	7,92%
44	ТПП фонд		10,46%	17,30%	0,00%	11,07%	12,76%	6,58%	7,31%	5,63%	2,13%	7,76%
45	УГМК-Перспектива		18,50%	5,42%	-32,61%	47,40%	10,70%	0,26%	6,39%	5,98%	1,93%	12,11%
46	Уралсиб	12,70%	13,10%	5,50%	0,00%	18,00%	11,59%	0,60%	7,50%	7,10%	2,10%	9,40%
	Средняя арифметическая доходность по НПФ	14,74%	16,25%	7,17%	-0,19%	19,47%	10,88%	2,42%	7,16%	6,36%	4,83%	10,54%
	Средняя медианная доходность по НПФ	12,40%	17,02%	6,58%	0,00%	18,05%	10,38%	1,46%	7,03%	6,43%	3,79%	10,01%
	Количество НПФ	20	29	30	36	42	42	44	44	45	45	46

Источник: Росстат, ПФР, НПФ

Как и на других финансовых рынках, размеры пенсионных фондов напрямую никак не влияют на их эффективность инвестиционной деятельности. Это наглядно демонстрирует нижеприведенная Карта распределения крупнейших НПФ по накопленной доходности за 2009-2015 гг.

Карта распределения крупнейших НПФ по накопленной доходности за 2009–2015 гг.



Источник: собственные расчеты по данным НПФ

Сведения о годовой доходности УК

№	Показатель	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	ВЭБ (расширенный)	3,09%	8,71%	4,67%	4,99%	-0,43%	9,05%	6,95%	4,24%	8,41%	6,31%	2,56%	13,30%
	ВЭБ (гцб)						0,97%	4,73%	4,11%	6,94%	5,66%	-2,16%	11,87%
	Инфляция	11,73%	10,92%	9,00%	11,87%	13,28%	8,80%	8,78%	6,10%	6,57%	6,47%	11,35%	12,91%
1	Агана (консерв.)	2,87%	26,19%	23,22%	5,83%	-30,79%	7,87%	7,43%	2,47%	1,70%	6,46%	-1,55%	17,70%
2	Агана (сбалансир.)	2,00%	22,92%	27,60%	6,18%	-40,46%	40,55%	24,14%	2,47%	5,34%	6,09%	-2,86%	14,97%
3	Ак Барс Капитал	-1,31%	14,14%	13,27%	5,15%	-38,80%	31,78%	18,97%	0,64%	4,04%	-0,82%	0,87%	14,41%
4	Альфа-Капитал	2,63%	7,97%	13,90%	3,19%	-21,38%	14,99%	9,06%	-4,94%	5,91%	7,68%	-3,53%	19,68%
5	Аналитический центр	6,57%	15,45%	14,21%	8,06%	-41,12%	37,49%	17,18%	3,10%	4,96%	2,29%	4,98%	18,63%
6	Атон-Менеджмент	2,70%	15,67%	17,47%	6,00%	-27,10%	27,09%	11,02%	-5,17%	5,96%	9,05%	-0,80%	18,08%
7	БИН Финанс Групп	7,01%	10,02%	4,95%	4,61%	-25,75%	20,13%	10,47%	-3,93%	8,84%	8,20%	2,95%	13,95%
8	БКС (доходный)	1,80%	16,31%	9,39%	3,27%	-28,33%	36,61%	17,36%	-1,07%	8,75%	6,53%	-2,52%	23,11%
9	БКС (сбалансир.)	0,75%	12,52%	10,55%	4,65%	-21,07%	26,74%	13,88%	-2,13%	7,55%	7,75%	0,83%	11,98%
10	БФА	1,16%	9,96%	12,72%	4,59%	-23,60%	30,61%	8,80%	0,50%	8,41%	6,14%	2,73%	14,55%
11	ВТБ Капитал ПР	0,90%	17,95%	13,62%	4,98%	-17,81%	24,34%	13,86%	1,22%	6,52%	6,87%	1,83%	18,83%
12	ВТБ Капитал УА	1,58%	15,34%	16,07%	3,98%	-32,98%	54,54%	18,30%	-1,41%	9,31%	5,77%	0,05%	18,59%
13	ОФГ Инвест	3,10%	19,54%	15,61%	4,41%	-19,57%	25,88%	13,75%	-11,29%	6,20%	6,55%	1,86%	16,63%
14	Ингосстрах-Инвестиции	6,17%	11,37%	9,64%	5,86%	-31,02%	17,71%	11,04%	-2,22%	6,92%	7,90%	3,85%	13,16%
15	Капиталь	4,79%	13,42%	15,69%	4,79%	-24,40%	30,53%	12,29%	0,93%	8,42%	8,74%	2,57%	12,21%
16	Лидер	1,54%	17,33%	20,39%	5,04%	-14,86%	13,76%	11,64%	1,06%	9,07%	6,51%	2,28%	16,67%
17	МДМ	1,43%	15,66%	14,78%	6,84%	-24,08%	37,34%	18,55%	3,58%	7,46%	6,04%	4,03%	12,86%
18	Металлинвесттраст	1,91%	20,98%	26,77%	6,83%	-53,29%	15,91%	12,49%	1,84%	7,75%	7,41%	4,28%	15,26%
19	Метрополь	11,45%	21,51%	17,10%	5,48%	-37,06%	33,71%	19,09%	-1,96%	4,58%	4,19%	6,04%	4,18%
20	Мономах	2,47%	21,87%	26,10%	6,39%	-39,07%	46,37%	32,43%	1,14%	4,72%	1,09%	-10,06%	26,33%
21	Национальная	5,59%	11,04%	15,68%	7,10%	-35,87%	22,05%	12,93%	-12,63%	7,38%	5,38%	2,24%	12,42%
22	Открытие	5,35%	12,79%	26,36%	4,71%	-3,97%	28,62%	12,22%	-4,98%	0,79%	6,12%	3,21%	12,93%
23	Паллада	0,85%	15,34%	13,66%	4,86%	-35,16%	26,67%	12,09%	0,85%	7,14%	8,66%	-0,73%	11,83%
23	ПСК	3,58%	8,94%	21,37%	6,78%	-32,55%	29,35%	12,71%	2,74%	8,57%	6,86%	1,92%	16,82%
24	Промсвязь	9,04%	15,10%	13,61%	5,32%	-9,77%	20,54%	10,48%	2,71%	6,10%	5,99%	1,27%	8,93%
25	Регион ПИ	2,00%	15,71%	20,72%	4,33%	-33,38%	62,48%	12,65%	2,48%	8,53%	5,80%	0,50%	16,74%
26	Регион Траст	2,79%	7,83%	12,00%	5,11%	-0,82%	15,92%	10,31%	3,80%	8,28%	6,55%	3,91%	13,17%
27	Регион ЭСМ	0,01%	10,28%	9,78%	5,98%	-17,89%	27,30%	11,28%	2,83%	8,31%	8,85%	1,00%	23,90%
28	РФЦ-Капитал	3,05%	8,19%	7,49%	5,85%	-25,92%	44,17%	24,63%	-0,16%	8,68%	7,74%	1,73%	10,85%
29	Сбербанк УА	-1,54%	34,31%	26,11%	4,14%	-51,52%	70,30%	21,07%	-5,84%	8,31%	7,42%	-0,66%	14,07%
30	Солид Менеджмент	1,39%	16,29%	24,38%	3,78%	-44,28%	55,73%	24,39%	-4,42%	10,36%	9,00%	3,84%	11,64%
31	ТКБ БНП Париба ИП	4,59%	10,39%	17,86%	5,66%	-32,84%	25,46%	16,04%	6,60%	9,72%	7,86%	0,81%	18,03%
32	Тринфиго (сбалансир.)	2,75%	16,06%	15,79%	5,29%	-26,26%	48,06%	9,32%	2,76%	3,14%	0,33%	0,54%	13,36%
33	Тринфиго (д.р.)	4,74%	19,79%	26,41%	6,34%	-44,54%	82,52%	13,15%	-6,56%	-0,43%	-4,66%	-1,68%	11,59%
34	Тринфиго (консерв.)	3,52%	7,48%	4,94%	4,53%	-0,58%	15,64%	6,68%	-14,19%	5,90%	6,68%	0,58%	10,35%
35	УМ УК	2,99%	6,12%	18,40%	3,54%	-17,50%	25,56%	12,51%	-5,21%	6,79%	6,52%	-3,80%	19,55%
36	Уралсиб УК	1,66%	23,34%	23,18%	2,56%	-23,94%	21,97%	13,79%	-0,73%	7,64%	5,76%	-0,57%	16,21%
37	Финанс Менеджмент	-5,20%	12,30%	17,23%	4,32%	-10,01%	11,22%	21,65%	-8,07%	0,32%	5,69%	7,41%	14,16%
	Среднеарифметическая доходность по ЧУК	2,47%	14,88%	17,05%	4,85%	-27,48%	29,84%	14,32%	-1,32%	6,18%	4,32%	1,04%	15,22%
	Медианная доходность по ЧУК	2,06%	15,22%	15,93%	4,83%	-26,13%	25,65%	12,82%	0,19%	6,65%	5,80%	1,14%	14,48%

Источник: Росстат, ПФР

Рейтинг доходности НПФ за 2015 г.

1	Башкортостан	17,99%
2	Золотой век	14,22%
3	Автоваз	13,91%
4	Наследие	13,63%
5	ВЭБ (расширенный)	13,30%
6	Промагрофонд	13,20%
7	Сургутнефтегаз АО	13,00%
8	Империя	12,94%
9	Инфляция	12,91%
10	Образование и наука	12,81%
11	Гефест	12,68%
12	Санкт-Петербург	12,31%
13	УГМК-Перспектива	12,11%
14	ВЭБ (гцб)	11,87%
15	КИТ Финанс	11,79%
16	Магнит	11,68%
17	Волга-Капитал	11,60%
18	ВНИИЭФ-Гарант	11,12%
19	Алмазная Осень	11,08%
20	Газфонд ПН	11,07%
21	Социум	10,95%
22	Национальный	10,90%
23	ОПФ	10,67%
24	Средняя арифметическая доходность по НПФ	10,54%
25	ВТБ Пенсионный фонд	10,44%
26	Пенсион-Инвест	10,08%
27	Владимир	10,02%
28	Средняя медианная доходность по НПФ	10,01%
29	Русский Стандарт	10,00%
30	Социальное развитие	9,97%
31	Европейский	9,69%
32	Доверие	9,68%
33	НПФ Сбербанка	9,55%
34	Регионфонд	9,45%
35	Образование	9,43%
36	Уралсиб	9,40%
37	Доверие (Оренбург)	9,39%
38	Большой	9,34%
39	САФМАР	8,84%
40	Лукойл-Гарант АО	8,75%
41	Нефтегарант АО	8,71%
42	НПФ электроэнергетики	8,58%
43	Атомфонд АО	8,54%
44	СтальФонд	8,41%
45	Аквилон	8,40%
46	РГС	8,31%
47	1-й Национальный	8,30%
48	Социальный мир	8,22%
49	Роствертол	8,15%
50	Телеком-Союз	7,92%
51	ТПП фонд	7,76%

Источник: Росстат, ПФР, НПФ

Рейтинг накопленной доходности НПФ с 2009 г. по 2015 г.

1	Европейский	121,54%
2	ОПФ	119,37%
3	Сургутнефтегаз АО	112,10%
4	УГМК-Перспектива	110,79%
5	Башкортостан*	110,08%
6	Доверие	103,63%
7	Образование	102,74%
8	РГС	102,15%
9	Образование и наука	99,95%
10	Национальный	92,02%
11	Большой	88,40%
12	Доверие (Оренбург)	88,18%
13	Владимир	86,17%
14	Магнит	85,39%
15	НПФ Сбербанка	82,04%
16	Санкт-Петербург	80,35%
17	Лукойл-Гарант АО	79,86%
18	Инфляция	79,13%
19	Телеком-Союз	78,81%
20	СтальФонд	78,52%
21	Газфонд ПН	76,75%
22	Среднеарифметическая доходность по НПФ	76,59%
23	Социум	75,40%
24	Аквилон	73,25%
25	Средняя медианная доходность по НПФ	71,80%
26	Уралсиб	70,35%
27	НПФ электроэнергетики	69,92%
28	ВТБ Пенсионный фонд	69,07%
29	Атомфонд АО	68,27%
30	Нефтегарант АО	68,18%
31	Регионфонд	67,45%
32	КИТ Финанс	67,40%
33	ТПП фонд	66,52%
34	Гефест	63,91%
35	1-й Национальный	63,17%
36	ВЭБ (расширенный)	62,81%
37	Империя	60,83%
38	Наследие	59,36%
39	Промагрофонд	59,06%
40	Пенсион-Инвест	58,71%
41	Социальный мир	58,11%
42	ВНИИЭФ-Гарант	57,06%
43	Волга-Капитал	56,90%
44	САФМАР	56,89%
45	Русский Стандарт*	53,97%
46	Социальное развитие	50,37%
47	Роствертол	48,90%
48	Алмазная Осень	39,06%
49	ВЭБ (гцб)	36,15%
50	Автоваз*	24,58%
51	Золотой век*	14,22%

* Некоторые фонды инвестируют средства пенсионных накоплений менее 6 лет
Источник: собственные расчеты по данным Росстата, ПФР и НПФ

Рейтинг доходности УК за 2015 г.

1	Мономах	26,33%
2	Регион ЭСМ	23,90%
3	БКС (доходный)	23,11%
4	Альфа-Капитал	19,68%
5	УМ УК	19,55%
6	ВТБ Капитал ПР	18,83%
7	Аналитический центр	18,63%
8	ВТБ Капитал УА	18,59%
9	Атон-Менеджмент	18,08%
10	ТКБ БНП Париба ИП	18,03%
11	Агана (консерв.)	17,70%
12	ПСК	16,82%
13	Регион ПИ	16,74%
14	Лидер	16,67%
15	ОФГ Инвест	16,63%
16	Уралсиб УК	16,21%
17	Металлинвесттраст	15,26%
18	Среднеарифметическая доходность по ЧУК	15,22%
19	Агана (сбалансир.)	14,97%
20	БФА	14,55%
21	Средняя медианная доходность по ЧУК	14,48%
22	Ак Барс Капитал	14,41%
23	Финам Менеджмент	14,16%
24	Сбербанк УА	14,07%
25	БИН Финам Групп	13,95%
26	Тринфико (сбалансир.)	13,36%
27	ВЭБ (расширенный)	13,30%
28	Регион Траст	13,17%
29	Ингосстрах-Инвестиции	13,16%
30	Открытие	12,93%
31	Инфляция	12,91%
32	МДМ	12,86%
33	Национальная	12,42%
34	Капиталь	12,21%
35	БКС (сбалансир.)	11,98%
36	ВЭБ (гцб)	11,87%
37	Паллада	11,83%
38	Солид Менеджмент	11,64%
39	Тринфико (д.р.)	11,59%
40	РФЦ-Капитал	10,85%
41	Тринфико (консерв.)	10,35%
42	Промсвязь	8,93%
43	Метрополь	4,18%

Источник: Росстат, ПФР

Рейтинг накопленной доходности УК за 2009–2015 гг.

1	Солид Менеджмент	158,20%
2	Сбербанк УА	155,97%
3	Регион ПИ	152,71%
4	ВТБ Капитал УА	147,24%
5	РФЦ-Капитал	136,85%
6	Мономах	135,82%
7	МДМ	125,59%
8	Агана (сбалансир.)	123,15%
9	Аналитический центр	122,10%
10	БКС (доходный)	120,51%
11	ТКБ БНП Париба ИП	118,53%
12	Регион ЭСМ	114,90%
13	ПСК	106,91%
14	Тринфико (д.р.)	100,97%
15	Капиталь	100,73%
16	ВТБ Капитал ПР	97,40%
17	Тринфико (сбалансир.)	96,15%
18	Среднеарифметическая доходность по ЧУК	96,08%
19	БФА	93,36%
20	Метрополь	87,92%
21	Средняя медианная доходность по ЧУК	87,71%
22	Ак Барс Капитал	87,90%
23	Паллада	85,06%
24	БКС (сбалансир.)	84,83%
25	Металлинвесттраст	84,71%
26	Уралсиб УК	81,22%
27	Атон-Менеджмент	81,09%
28	Регион Траст	80,10%
29	Инфляция	79,13%
30	Лидер	77,92%
31	БИН Финам Групп	76,12%
32	УМ УК	75,18%
33	Ингосстрах-Инвестиции	73,27%
34	Открытие	70,96%
35	ОФГ Инвест	70,74%
36	Промсвязь	69,70%
37	ВЭБ (расширенный)	62,81%
38	Финам Менеджмент	61,69%
39	Альфа-Капитал	56,99%
40	Национальная	56,63%
41	Агана (консерв.)	48,99%
42	ВЭБ (гцб)	36,15%
43	Тринфико (консерв.)	32,75%

Источник: собственные расчеты по данным Росстата и ПФР

Сведения о накопленной доходности НПФ по сост. на 31.12.2015

№	Показатель	с 2005 г.	с 2006 г.	с 2007 г.	с 2008 г.	с 2009 г.	с 2010 г.	с 2011 г.	с 2012 г.	с 2013 г.	с 2014 г.
	ВЭБ (гос. ценных бумаг)					41,99%	40,63%	34,28%	28,98%	20,60%	12,82%
	ВЭБ (расширенный)	94,15%	78,59%	70,63%	62,52%	63,21%	49,67%	39,94%	34,25%	23,83%	16,05%
	Инфляция	174,46%	147,44%	127,01%	102,92%	79,13%	64,65%	51,36%	42,65%	33,86%	25,73%
1	1-й Национальный	160,20%	112,75%	79,39%	63,17%	63,17%	37,54%	25,89%	24,44%	17,62%	11,69%
2	Автоваз									24,58%	18,46%
3	Аквилон	100,79%	100,79%	81,78%	73,25%	73,25%	34,38%	21,02%	21,02%	20,56%	13,81%
4	Алмазная Осень	75,74%	63,33%	47,54%	39,06%	39,06%	36,76%	25,49%	24,47%	17,89%	13,47%
5	Атомфонд АО				68,27%	68,27%	42,48%	29,62%	27,92%	20,22%	12,65%
6	Башкортостан							110,08%	82,68%	67,59%	61,50%
7	Большой	171,56%	136,34%	100,46%	88,40%	88,40%	51,45%	37,81%	34,03%	24,48%	16,06%
8	Владимир	121,12%	106,37%	97,99%	86,17%	86,17%	53,48%	36,67%	35,30%	24,61%	15,96%
9	ВНИИЭФ-Гарант	120,13%	98,85%	69,81%	57,06%	57,06%	42,78%	29,80%	28,57%	19,47%	12,53%
10	Волга-Капитал	134,86%	100,74%	68,67%	56,90%	56,90%	45,28%	33,29%	32,95%	24,26%	18,52%
11	ВТБ Пенсионный фонд				69,07%	69,07%	45,71%	33,40%	32,76%	22,16%	15,31%
12	Газфонд ПН	146,89%	112,19%	83,75%	76,75%	76,75%	44,17%	31,97%	30,76%	21,38%	14,09%
13	Гефест		114,73%	84,19%	72,50%	63,91%	45,03%	30,61%	28,68%	20,25%	12,98%
14	Доверие		141,34%	121,14%	103,63%	103,63%	63,49%	49,99%	39,01%	26,52%	17,65%
15	Доверие (Оренбург)				98,91%	88,18%	47,10%	31,30%	27,47%	21,61%	14,28%
16	Европейский					121,54%	87,38%	47,42%	38,17%	29,59%	21,61%
17	Империя					60,83%	29,55%	23,38%	21,75%	14,86%	12,94%
18	КИТ Финанс				84,73%	67,40%	42,76%	29,81%	29,81%	21,66%	14,09%
19	Лукойл-Гарант АО	154,21%	126,91%	97,00%	79,86%	79,86%	49,80%	35,50%	32,86%	23,51%	15,81%
20	Магнит					85,39%	54,49%	40,70%	40,70%	28,22%	14,32%
21	Наследие	145,03%	102,00%	71,19%	59,36%	59,36%	41,10%	29,05%	29,05%	20,89%	13,63%
22	Национальный	194,80%	144,24%	105,00%	92,02%	92,02%	43,30%	29,87%	26,23%	17,95%	12,23%
23	Нефтегарант АО		112,10%	76,60%	67,11%	68,18%	47,74%	37,61%	31,58%	22,99%	15,06%
24	НПФ Сбербанка			82,04%	82,04%	82,04%	40,01%	28,14%	28,14%	19,72%	12,19%
25	НПФ электроэнергетики	131,10%	106,62%	77,14%	69,92%	69,92%	51,55%	37,14%	34,44%	24,77%	16,38%
26	Образование				102,74%	102,74%	59,47%	42,35%	37,67%	25,63%	15,90%
27	Образование и наука					99,95%	73,56%	51,02%	41,14%	28,19%	18,56%
28	ОПФ		176,95%	136,67%	119,37%	119,37%	56,09%	34,55%	34,55%	25,76%	17,28%
29	Пенсион-Инвест		82,80%	68,30%	58,71%	58,71%	47,88%	33,93%	30,70%	22,99%	15,34%
30	Промагрофонд	138,29%	114,40%	80,62%	67,43%	59,06%	39,44%	26,77%	23,27%	19,04%	13,96%
31	РГС				102,15%	102,15%	53,25%	37,63%	33,59%	23,71%	16,47%
32	Регионфонд					67,45%	44,97%	31,20%	28,87%	20,29%	11,97%
33	Роствертол	94,62%	77,57%	55,90%	48,90%	48,90%	46,54%	34,73%	30,49%	22,62%	14,50%
34	Русский Стандарт							53,97%	42,57%	30,80%	22,32%
35	Санкт-Петербург	172,92%	136,23%	90,04%	80,35%	80,35%	53,06%	35,64%	31,50%	22,78%	14,60%
36	САФМАР	101,83%	86,41%	65,87%	56,89%	56,89%	42,03%	28,16%	28,16%	20,06%	12,91%
37	Социальное развитие	139,35%	95,23%	59,24%	50,37%	50,37%	35,96%	24,62%	23,87%	16,75%	10,49%
38	Социальный мир		111,77%	74,91%	58,11%	58,11%	44,79%	27,85%	27,85%	19,45%	12,13%
39	Социум	155,22%	127,65%	96,24%	75,40%	75,40%	56,77%	43,06%	41,04%	30,39%	23,31%
40	СтальФонд	231,82%	135,34%	93,69%	78,52%	78,52%	47,54%	32,91%	29,84%	22,48%	15,45%
41	Сургутнефтегаз АО					112,10%	47,75%	35,03%	33,32%	21,35%	13,99%
42	Телеком-Союз		145,66%	96,86%	78,81%	78,81%	42,21%	27,44%	25,09%	16,52%	10,20%
43	ТПП фонд		115,76%	95,33%	66,52%	66,52%	49,92%	32,96%	24,75%	16,25%	10,06%
44	УГМК-Перспектива		77,46%	49,75%	42,05%	110,79%	43,01%	29,18%	28,85%	21,11%	14,27%
45	Уралсиб	129,08%	103,26%	79,72%	70,35%	70,35%	44,37%	29,37%	28,60%	19,63%	11,70%
	Средняя арифметическая доходность по НПФ	142,69%	112,61%	82,89%	73,47%	76,59%	47,76%	35,41%	32,01%	23,18%	15,84%
	Средняя медианная доходность по НПФ	139,35%	112,10%	81,20%	71,43%	71,80%	45,50%	32,94%	30,16%	21,66%	14,28%
	Количество НПФ	21	29	30	36	42	42	44	44	45	45

Источник: собственные расчеты по данным Росстата, ПФР и НПФ

Сведения о накопленной доходности УК по сост. на 31.12.2015

№	Показатель	с 2004 г.	с 2005 г.	с 2006 г.	с 2007 г.	с 2008 г.	с 2009 г.	с 2010 г.	с 2011 г.	с 2012 г.	с 2013 г.	с 2014 г.
	ВЭБ (расширенный)	99,65%	93,67%	78,15%	70,21%	62,12%	62,81%	49,30%	39,59%	33,91%	23,53%	16,20%
	ВЭБ (гцб)						36,15%	34,84%	28,76%	23,67%	15,64%	9,45%
	Инфляция	206,66%	174,46%	147,44%	127,01%	102,92%	79,13%	64,65%	51,36%	42,65%	33,86%	25,73%
1	Агана (консерв.)	74,56%	69,69%	34,47%	9,13%	3,12%	48,99%	38,11%	28,55%	25,46%	23,36%	15,88%
2	Агана (сбалансир.)	125,66%	121,24%	79,99%	41,06%	32,86%	123,15%	58,77%	27,89%	24,81%	18,48%	11,68%
3	Ак Барс Капитал	54,29%	56,34%	36,97%	20,92%	14,99%	87,90%	42,59%	19,85%	19,09%	14,47%	15,41%
4	Альфа-Капитал	60,74%	56,62%	45,06%	27,36%	23,42%	56,99%	36,52%	25,18%	31,68%	24,32%	15,45%
5	Аналитический центр	98,59%	86,35%	61,41%	41,33%	30,78%	122,10%	61,54%	37,86%	33,71%	27,39%	24,54%
6	Атон-Менеджмент	95,28%	90,13%	64,38%	39,94%	32,01%	81,09%	42,49%	28,34%	35,34%	27,73%	17,13%
7	БИН Финам Групп	69,02%	57,95%	43,57%	36,79%	30,77%	76,12%	46,61%	32,72%	38,15%	26,93%	17,31%
8	БКС (доходный)	111,39%	107,65%	78,53%	63,20%	58,04%	120,51%	61,42%	37,55%	39,04%	27,85%	20,01%
9	БКС (сбалансир.)	91,36%	89,93%	68,79%	52,68%	45,89%	84,83%	45,84%	28,06%	30,85%	21,66%	12,91%
10	БФА	93,74%	91,52%	74,16%	54,51%	47,73%	93,36%	48,05%	36,07%	35,40%	24,90%	17,68%
11	ВТБ Капитал ПР	130,32%	128,25%	93,52%	70,33%	62,24%	97,40%	58,75%	39,43%	37,75%	29,32%	21,01%
12	ВТБ Капитал УА	134,31%	130,66%	99,99%	72,30%	65,71%	147,24%	59,98%	35,24%	37,17%	25,49%	18,65%
13	ОФГ Инвест	104,31%	98,16%	65,77%	43,40%	37,34%	70,74%	35,64%	19,24%	34,42%	26,57%	18,80%
14	Ингосстрах-Инвестиции	64,03%	54,50%	38,73%	26,53%	19,53%	73,27%	47,21%	32,57%	35,57%	26,80%	17,52%
15	Капиталь	118,64%	108,64%	83,96%	59,02%	51,75%	100,73%	53,78%	36,95%	35,68%	25,14%	15,09%
16	Лидер	128,23%	124,76%	91,57%	59,12%	51,48%	77,92%	56,41%	40,10%	38,63%	27,10%	19,33%
17	МДМ	146,40%	142,93%	110,04%	82,99%	71,27%	125,59%	64,26%	38,56%	33,78%	24,49%	17,40%
18	Металлинвесттраст	44,06%	41,36%	16,85%	-7,83%	-13,72%	84,71%	59,36%	41,67%	39,10%	29,10%	20,19%
19	Метрополь	97,84%	77,51%	46,09%	24,76%	18,27%	87,92%	40,54%	18,01%	20,37%	15,10%	10,47%
20	Мономах	140,74%	134,95%	92,78%	52,88%	43,70%	135,82%	61,12%	21,66%	20,28%	14,86%	13,63%
21	Национальная	45,91%	38,18%	24,45%	7,58%	0,45%	56,63%	28,33%	13,64%	30,06%	21,12%	14,94%
22	Открытие	158,13%	145,02%	117,22%	71,91%	64,18%	70,96%	32,92%	18,45%	24,66%	23,68%	16,55%
23	Паллада	66,36%	64,95%	43,02%	25,83%	20,00%	85,06%	46,10%	30,34%	29,24%	20,63%	11,01%
23	ПСК	104,10%	97,04%	80,87%	49,03%	39,57%	106,91%	59,96%	41,93%	38,14%	27,24%	19,07%
24	Промсвязь	129,92%	110,86%	83,19%	61,25%	53,11%	69,70%	40,77%	27,43%	24,06%	16,93%	10,32%
25	Регион ПИ	150,27%	145,37%	112,05%	75,66%	68,37%	152,71%	55,54%	38,07%	34,72%	24,13%	17,33%
26	Регион Траст	133,05%	126,74%	110,27%	87,75%	78,63%	80,10%	55,37%	40,84%	35,68%	25,30%	17,60%
27	Регион ЭСМ	126,46%	126,43%	105,32%	87,02%	76,47%	114,90%	68,82%	51,70%	47,54%	36,21%	25,14%
28	РФЦ-Капитал	122,56%	115,97%	99,63%	85,72%	75,46%	136,85%	64,29%	31,82%	32,04%	21,49%	12,77%
29	Сбербанк УА	115,54%	118,91%	62,99%	29,24%	24,10%	155,97%	50,31%	24,15%	31,84%	21,73%	13,32%
30	Солид Менеджмент	118,98%	115,99%	85,73%	49,32%	43,88%	158,20%	65,80%	33,29%	39,45%	26,36%	15,93%
31	ТКБ БНП Париба ИП	111,02%	101,76%	82,77%	55,08%	46,77%	118,53%	74,19%	50,11%	40,82%	28,35%	18,99%
32	Тринфиго (сбалансир.)	110,28%	104,65%	76,33%	52,29%	44,65%	96,15%	32,48%	21,18%	17,93%	14,34%	13,97%
33	Тринфиго (д.р.)	87,98%	79,48%	49,82%	18,52%	11,45%	100,97%	10,11%	-2,69%	4,15%	4,60%	9,71%
34	Тринфиго (консерв.)	61,08%	55,60%	44,77%	37,96%	31,97%	32,75%	14,79%	7,60%	25,39%	18,41%	11,00%
35	УМ УК	93,66%	88,03%	77,20%	49,65%	44,53%	75,18%	39,52%	24,00%	30,82%	22,51%	15,01%
36	Уралсиб УК	118,34%	114,79%	74,14%	41,37%	37,84%	81,22%	48,58%	30,57%	31,53%	22,20%	15,54%
37	Финам Менеджмент	89,42%	99,81%	77,93%	51,79%	45,51%	61,69%	45,38%	19,51%	30,01%	29,59%	22,62%
	Среднеарифметическая доходность по ЧУК	103,33%	97,86%	71,96%	47,56%	40,37%	96,08%	48,74%	29,67%	31,43%	23,31%	16,34%
	Медианная доходность по ЧУК	107,29%	100,79%	76,76%	49,49%	43,79%	87,91%	48,31%	30,46%	32,88%	24,41%	16,24%

Источник: собственные расчеты по данным Росстата и ПФР

Сведения о среднегодовой доходности НПФ по сост. на 31.12.2015

№	Показатель	с 2005 г.	с 2006 г.	с 2007 г.	с 2008 г.	с 2009 г.	с 2010 г.	с 2011 г.	с 2012 г.	с 2013 г.	с 2014 г.
	ВЭБ (гос. ценных бумаг)					5,14%	5,85%	6,07%	6,57%	6,44%	6,22%
	ВЭБ (расширенный)	6,22%	5,97%	6,12%	6,26%	7,25%	6,95%	6,95%	7,64%	7,39%	7,72%
	Инфляция	9,61%	9,48%	9,54%	9,25%	8,68%	8,67%	8,64%	9,29%	10,21%	12,13%
1	1-й Национальный	9,08%	7,84%	6,71%	6,31%	7,24%	5,46%	4,71%	5,62%	5,56%	5,68%
2	Автоваз									7,60%	8,84%
3	Аквилон	6,54%	7,22%	6,87%	7,11%	8,17%	5,05%	3,89%	4,88%	6,43%	6,68%
4	Алмазная Осень	5,26%	5,03%	4,42%	4,21%	4,82%	5,36%	4,65%	5,63%	5,64%	6,52%
5	Атомфонд АО				6,72%	7,72%	6,08%	5,33%	6,35%	6,33%	6,14%
6	Башкортостан							16,00%	16,26%	18,78%	27,08%
7	Большой	9,51%	8,98%	8,03%	8,24%	9,47%	7,16%	6,62%	7,60%	7,57%	7,73%
8	Владимир	7,48%	7,51%	7,89%	8,08%	9,28%	7,40%	6,45%	7,85%	7,61%	7,69%
9	ВНИИЭФ-Гарант	7,44%	7,12%	6,06%	5,81%	6,66%	6,12%	5,36%	6,48%	6,11%	6,08%
10	Волга-Капитал	8,07%	7,22%	5,98%	5,79%	6,65%	6,42%	5,91%	7,38%	7,51%	8,87%
11	ВТБ Пенсионный фонд				6,78%	7,79%	6,48%	5,93%	7,34%	6,90%	7,38%
12	Газфонд ПН	8,56%	7,81%	6,99%	7,38%	8,48%	6,29%	5,71%	6,93%	6,67%	6,81%
13	Гефест		7,94%	7,02%	7,05%	7,31%	6,39%	5,49%	6,51%	6,34%	6,29%
14	Доверие		9,21%	9,22%	9,30%	10,69%	8,54%	8,45%	8,58%	8,16%	8,47%
15	Доверие (Оренбург)				8,98%	9,45%	6,64%	5,60%	6,25%	6,74%	6,90%
16	Европейский					12,03%	11,03%	8,07%	8,42%	9,02%	10,28%
17	Империя					7,02%	4,41%	4,29%	5,04%	4,73%	6,27%
18	КИТ Финанс				7,97%	7,64%	6,11%	5,36%	6,74%	6,75%	6,81%
19	Лукойл-Гарант АО	8,85%	8,54%	7,82%	7,61%	8,75%	6,97%	6,26%	7,36%	7,29%	7,61%
20	Магнит					9,22%	7,52%	7,07%	8,91%	8,64%	6,92%
21	Наследие	8,49%	7,28%	6,16%	6,00%	6,88%	5,91%	5,23%	6,58%	6,53%	6,60%
22	Национальный	10,33%	9,34%	8,30%	8,50%	9,77%	6,18%	5,37%	6,00%	5,66%	5,94%
23	Нефтегарант АО		7,81%	6,52%	6,63%	7,71%	6,72%	6,59%	7,10%	7,14%	7,27%
24	НПФ Сбербанка			6,88%	7,78%	8,93%	5,77%	5,08%	6,39%	6,18%	5,92%
25	НПФ электроэнергетики	7,91%	7,53%	6,56%	6,85%	7,87%	7,17%	6,52%	7,68%	7,65%	7,88%
26	Образование				9,24%	10,62%	8,09%	7,32%	8,32%	7,90%	7,66%
27	Образование и наука					10,40%	9,63%	8,59%	9,00%	8,63%	8,89%
28	ОПФ	9,70%	10,72%	10,05%	10,32%	11,88%	7,70%	6,11%	7,70%	7,94%	8,29%
29	Пенсион-Инвест		6,22%	5,95%	5,94%	6,82%	6,74%	6,02%	6,92%	7,14%	7,40%
30	Премагрофонд	8,21%	7,93%	6,79%	6,65%	6,86%	5,70%	4,86%	5,37%	5,98%	6,75%
31	РГС				9,20%	10,58%	7,37%	6,60%	7,51%	7,35%	7,92%
32	Регионфонд					7,64%	6,39%	5,58%	6,55%	6,35%	5,82%
33	Роствертол	6,24%	5,91%	5,06%	5,10%	5,85%	6,58%	6,14%	6,88%	7,03%	7,00%
34	Русский Стандарт							9,02%	9,27%	9,36%	10,60%
35	Санкт-Петербург	9,56%	8,98%	7,39%	7,65%	8,79%	7,35%	6,29%	7,09%	7,08%	7,05%
36	САФМАР	6,59%	6,43%	5,78%	5,79%	6,64%	6,02%	5,09%	6,40%	6,28%	6,26%
37	Социальное развитие	8,26%	6,92%	5,31%	5,23%	6,00%	5,25%	4,50%	5,50%	5,30%	5,11%
38	Социальный мир		7,79%	6,41%	5,89%	6,76%	6,36%	5,04%	6,33%	6,10%	5,89%
39	Социум	8,89%	8,57%	7,78%	7,28%	8,36%	7,78%	7,42%	8,98%	9,25%	11,05%
40	СтальФонд	11,52%	8,94%	7,62%	7,51%	8,63%	6,70%	5,86%	6,75%	6,99%	7,45%
41	Сургутнефтегаз АО					11,34%	6,72%	6,19%	7,46%	6,66%	6,77%
42	Телеком-Союз		9,40%	7,82%	7,54%	8,66%	6,04%	4,97%	5,76%	5,23%	4,97%
43	ТПП фонд		7,99%	7,72%	6,58%	7,56%	6,98%	5,86%	5,68%	5,15%	4,91%
44	УГМК-Перспектива		5,90%	4,59%	4,49%	11,24%	6,14%	5,25%	6,54%	6,59%	6,90%
45	Уралсиб	7,83%	7,35%	6,73%	6,89%	7,91%	6,31%	5,29%	6,49%	6,16%	5,69%
	Средняя арифметическая доходность по НПФ	8,30%	7,77%	6,88%	7,07%	8,38%	6,69%	6,18%	7,15%	7,16%	7,58%
	Средняя медианная доходность по НПФ	8,26%	7,81%	6,83%	6,97%	8,04%	6,45%	5,86%	6,81%	6,75%	6,90%
	Количество НПФ	21	29	30	36	42	42	44	44	45	45

Источник: собственные расчеты по данным Росстата, ПФР и НПФ

Сведения о среднегодовой доходности УК по сост. на 31.12.2015

№	Показатель	с 2004 г.	с 2005 г.	с 2006 г.	с 2007 г.	с 2008 г.	с 2009 г.	с 2010 г.	с 2011 г.	с 2012 г.	с 2013 г.	с 2014 г.
	ВЭБ (расширенный)	5,93%	6,19%	5,94%	6,09%	6,23%	7,21%	6,91%	6,90%	7,57%	7,30%	7,80%
	ВЭБ (гцб)						4,51%	5,11%	5,18%	5,45%	4,96%	4,62%
	Инфляция	9,79%	9,61%	9,48%	9,54%	9,25%	8,68%	8,67%	8,64%	9,29%	10,21%	12,13%
1	Агана (консерв.)	4,75%	4,92%	3,01%	0,98%	0,38%	5,86%	5,53%	5,15%	5,83%	7,25%	7,65%
2	Агана (сбалансир.)	7,02%	7,49%	6,05%	3,90%	3,62%	12,15%	8,01%	5,04%	5,70%	5,82%	5,68%
3	Ак Барс Капитал	3,68%	4,15%	3,20%	2,13%	1,76%	9,43%	6,09%	3,69%	4,46%	4,61%	7,43%
4	Альфа-Капитал	4,03%	4,16%	3,79%	2,72%	2,67%	6,66%	5,33%	4,59%	7,12%	7,53%	7,45%
5	Аналитический центр	5,88%	5,82%	4,90%	3,92%	3,41%	12,07%	8,32%	6,63%	7,53%	8,40%	11,60%
6	Атон-Менеджмент	5,74%	6,02%	5,10%	3,80%	3,53%	8,85%	6,08%	5,12%	7,86%	8,50%	8,23%
7	БИН Финам Групп	4,47%	4,24%	3,68%	3,54%	3,41%	8,42%	6,58%	5,83%	8,42%	8,27%	8,31%
8	БКС (доходный)	6,44%	6,87%	5,97%	5,59%	5,89%	11,96%	8,31%	6,58%	8,59%	8,53%	9,55%
9	БКС (сбалансир.)	5,56%	6,00%	5,37%	4,81%	4,83%	9,17%	6,49%	5,07%	6,95%	6,75%	6,26%
10	БФА	5,67%	6,09%	5,70%	4,95%	5,00%	9,88%	6,76%	6,35%	7,87%	7,69%	8,48%
11	ВТБ Капитал ПР	7,20%	7,79%	6,83%	6,10%	6,24%	10,20%	8,01%	6,87%	8,34%	8,95%	10,00%
12	ВТБ Капитал УА	7,35%	7,89%	7,18%	6,23%	6,52%	13,80%	8,15%	6,22%	8,22%	7,86%	8,93%
13	ОФГ Инвест	6,13%	6,41%	5,18%	4,09%	4,05%	7,94%	5,21%	3,58%	7,68%	8,17%	8,99%
14	Ингосстрах-Инвестиции	4,21%	4,03%	3,33%	2,65%	2,25%	8,17%	6,66%	5,80%	7,91%	8,24%	8,41%
15	Капиталь	6,74%	6,91%	6,29%	5,29%	5,35%	10,47%	7,44%	6,49%	7,93%	7,76%	7,28%
16	Лидер	7,12%	7,64%	6,72%	5,30%	5,33%	8,58%	7,74%	6,98%	8,51%	8,32%	9,24%
17	МДМ	7,80%	8,40%	7,70%	6,94%	6,96%	12,32%	8,62%	6,74%	7,55%	7,58%	8,35%
18	Металлинвесттраст	3,09%	3,20%	1,57%	-0,90%	-1,83%	9,16%	8,08%	7,21%	8,60%	8,89%	9,63%
19	Метрополь	5,85%	5,36%	3,86%	2,49%	2,12%	9,43%	5,84%	3,37%	4,74%	4,80%	5,10%
20	Мономах	7,60%	8,07%	6,78%	4,83%	4,64%	13,04%	8,27%	4,00%	4,73%	4,73%	6,60%
21	Национальная	3,20%	2,98%	2,21%	0,81%	0,06%	6,62%	4,25%	2,59%	6,79%	6,60%	7,21%
22	Открытие	8,22%	8,49%	8,07%	6,20%	6,39%	7,96%	4,86%	3,44%	5,66%	7,34%	7,96%
23	Паллада	4,33%	4,66%	3,64%	2,59%	2,30%	9,19%	6,52%	5,44%	6,62%	6,45%	5,36%
24	ПСК	6,13%	6,36%	6,11%	4,53%	4,26%	10,95%	8,14%	7,25%	8,41%	8,36%	9,12%
25	Промсвязь	7,18%	7,02%	6,24%	5,45%	5,47%	7,85%	5,87%	4,97%	5,54%	5,35%	5,03%
26	Регион ПИ	7,94%	8,50%	7,81%	6,46%	6,73%	14,16%	7,64%	6,66%	7,74%	7,47%	8,32%
27	Регион Траст	7,31%	7,73%	7,72%	7,25%	7,52%	8,77%	7,62%	7,09%	7,93%	7,81%	8,44%
28	Регион ЭСМ	7,05%	7,71%	7,46%	7,20%	7,36%	11,55%	9,12%	8,69%	10,21%	10,85%	11,87%
29	РФЦ-Капитал	6,89%	7,25%	7,16%	7,12%	7,28%	13,11%	8,63%	5,68%	7,20%	6,70%	6,19%
30	Сбербанк УА	6,61%	7,38%	5,01%	2,89%	2,74%	14,37%	7,03%	4,42%	7,16%	6,77%	6,45%
31	Солид Менеджмент	6,75%	7,25%	6,39%	4,56%	4,65%	14,51%	8,79%	5,91%	8,67%	8,11%	7,67%
32	ТКБ БНП Париба ИП	6,42%	6,59%	6,22%	5,00%	4,91%	11,82%	9,69%	8,46%	8,93%	8,67%	9,08%
33	Тринфико (сбалансир.)	6,39%	6,73%	5,84%	4,78%	4,72%	10,10%	4,80%	3,92%	4,21%	4,57%	6,76%
34	Тринфико (д.р.)	5,40%	5,46%	4,13%	1,91%	1,36%	10,49%	1,62%	-0,54%	1,02%	1,51%	4,74%
35	Тринфико (консерв.)	4,05%	4,10%	3,77%	3,64%	3,53%	4,13%	2,33%	1,48%	5,82%	5,79%	5,35%
36	УМ УК	5,66%	5,91%	5,89%	4,58%	4,71%	8,34%	5,71%	4,40%	6,95%	7,00%	7,24%
37	Уралсиб УК	6,72%	7,20%	5,70%	3,92%	4,09%	8,86%	6,82%	5,48%	7,09%	6,91%	7,49%
38	Финам Менеджмент	5,47%	6,50%	5,93%	4,75%	4,80%	7,11%	6,43%	3,63%	6,78%	9,02%	10,73%
	Среднеарифметическая доходность по ЧУК	6,00%	6,30%	5,46%	4,29%	4,18%	9,93%	6,77%	5,27%	7,03%	7,21%	7,85%
	Медианная доходность по ЧУК	6,26%	6,54%	5,86%	4,57%	4,64%	9,43%	6,79%	5,46%	7,36%	7,55%	7,82%

Источник: собственные расчеты по данным Росстата и ПФР

4. Направления инвестирования пенсионных накоплений

Пенсионные накопления за последние годы по-прежнему стали одним из ключевых элементов поддержки российского фондового рынка, несмотря на «заморозку» новых взносов на накопительную пенсию и другие ограничения. Особенно явно это проявляется на рынке облигаций, где свою роль играет долгосрочная и консервативная природа инвестирования пенсионных средств. Активы с фиксированной доходностью продолжают оставаться основной целью вложений пенсионных фондов. На протяжении четырех прошедших лет доля облигаций в совокупном портфеле НПФ, ВЭБ и ЧУК практически не менялась и находилась на уровне 2/3 всех инвестиций из средств пенсионных накоплений. За это время общий объем рублевого облигационного рынка превысил 13,6 трлн ₽, а инвестиции в него из средств пенсионных накоплений достигли 2,5 трлн ₽ (эквивалентно 19%).

Но, несмотря на общую стабильность доли облигаций, структура этого сегмента ежегодно сильно меняется в сторону уменьшения государственных (прежде всего федеральных) и увеличения негосударственных облигаций. Если на конец 2012 г. ОФЗ составляли 41,2%, а негосударственные 21,6% в структуре совокупного инвестпортфеля, то с окончанием 2015 г. ситуация поменялась на противоположную. Во многом это объясняется ограниченным ростом рынка федеральных облигаций. В частности, по данным НАУФОР, за 2015 г. рынок ОФЗ, хоть и вырос в номинальном выражении на 18,8% (до 5,6 трлн ₽) – 9,2% ВВП, но показал сокращение в части биржевого оборота. Вторичный рынок (по фактической стоимости, без сделок РЕПО и размещений) упал на 6,7% до 3,6 трлн ₽. Таким образом, НПФ, ВЭБ и ЧУК вместе являются держателями до 15% всех федеральных облигаций (0,9 трлн ₽).

Рынок облигаций субъектов Российской Федерации еще со времен финансово-экономического кризиса 2008-2009 гг. находится в неустойчивом состоянии. По данным НАУФОР, доля субфедеральных облигаций в структуре рублевого облигационного рынка России с конца 2005 г. за десять лет сократилась с почти 11% до 4%. В последнее время на фоне ухудшения бюджетного положения регионы зачастую предпочитают сравнительно дешевые бюджетные кредиты более дорогим займам на публичном рынке. В итоге на конец 2015 г., по данным НАУФОР, объем субфедерального рынка гособлигаций составил 576 млрд ₽. Но, несмотря на это, инвестиции из средств ПН по-прежнему весьма значительны и составляют примерно 15% всех облигаций субъектов Российской Федерации.

С одной стороны, рынок корпоративных облигаций, оцениваемый в 8,1 млрд ₽, остается основным поставщиком инструментов для инвестирования средств пенсионных накоплений. С другой стороны, пенсионные фонды становятся ключевым отечественным держателем российских негосударственных облигаций⁹. Пенсионные инвесторы к окончанию 2015 г. приобрели порядка 20% корпоративных облигаций на почти 1,6 млрд ₽ пенсионных накоплений.

Пенсионные фонды в 2015 г. сталкивались с существенными ограничениями, среди которых:

- инвестирование в условиях ограниченного объема облигационного рынка (помимо недостаточного роста рынка, сдерживающим фактором продолжает оставаться дефицит допущенных к инвестированию ценных бумаг);
- ослабление курса рубля вследствие падения валютных цен на энергоносители;
- скачки процентных ставок (падения в январе, в августе-сентябре и декабре 2015 г.);
- снижение инвестиционных рейтингов, в т.ч. государственных;
- снижение доходности вследствие понижения ключевой ставки Банка России и сохранения спроса на рублевые облигации.

Решение этих проблем, а также расширение рынка долговых ценных бумаг, защищенных от инфляции (к прим., ОФЗ-ПК – облигации с переменным купонным доходом, привязанным к RUONIA и ОФЗ-ИН – облигации с индексируемым по инфляции номиналом), может подтолкнуть пенсионных инвесторов к увеличению доли облигаций в своих портфелях в будущем.

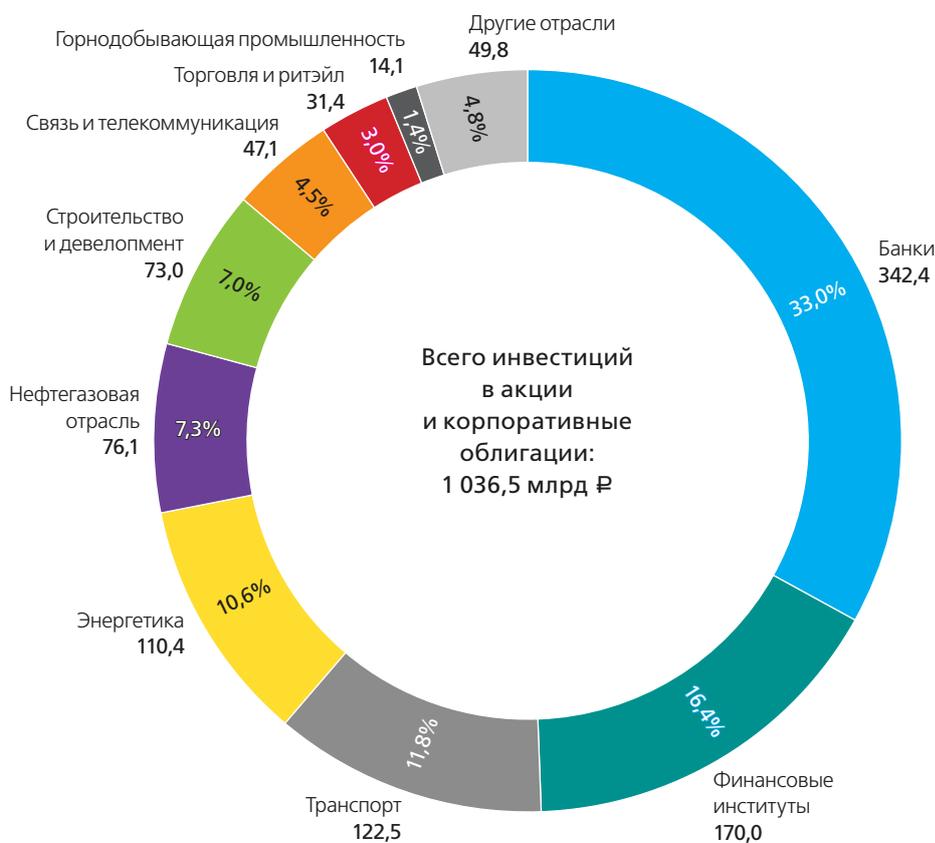
Еще двумя основными классами активов с фиксированной доходностью являются различного рода ипотечные ценные бумаги, в т.ч. ипотечные сертификаты участия (ИСУ) и депозиты. Объем инвестиций в ипотечные ценные бумаги превысили рубеж в 2% в совокупном инвестпортфеле пенсионных инвесторов в 2012 г. и достиг 4% к концу 2015 г. На горизонте 2-3 лет мы не видим оснований для существенного роста доли ипотечных ценных бумаг ввиду регуляторного давления на этот инструмент со стороны Банка России. Вероятней всего, значение ИСУ для портфелей НПФ и УК будет падать, а спрос пенсионных инвесторов на инвестирование в недвижимость будет все больше удовлетворяться за счет закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ) недвижимости.

Вложения в депозиты также имеют отрицательную динамику: за год минус 3,1 п.п. до 17,8%. С одной стороны, в 2015 г. можно было больше заработать на том же облигационном рынке, где, к примеру, доходность ОФЗ в I кв. минувшего года составляла 15-17%, в то время как средневзвешенная процентная ставка по рублевым депозитам нефинансовых организаций на срок свыше 1 года, по данным Банка России, составляла 13,6% годовых в январе 2015 г. С другой стороны, Банк России ввел ряд новых ограничений на инвестиции ПН. В частности, были сокращены лимиты на инвестирование в депозиты кредитных организаций со сроком погашения более 3-х месяцев. Их максимальная доля с 01.07.2015 г. была установлена на уровне 60%, а с начала 2016 г. еще ниже – на уровне 40%. Кроме того, в начале прошлого года Банк России ввел дополнительные ограничения на инвестирование в связанные стороны. Новые правила были установлены и в отношении размещения средств пенсионных накоплений на расчетных счетах банков – участников родственных финансовых холдингов.

Акции, напротив, показали рост своей доли в совокупном инвестпортфеле НПФ, ВЭБ и ЧУК, особенно за счет спроса со стороны НПФ. Несмотря на среднюю дивидендную доходность на уровне 5%, капитализация всех эмитентов на внутреннем организованном рынке акций за год выросла на 24.2%, что обеспечило лучшую доходность по рублевому индексу ММВБ за последние 5 лет. В случае сохранения интереса к приватизации государственных корпораций, к примеру, Роснефти, Башнефти, ВТБ и Алросы, доля акций может продолжить расти.

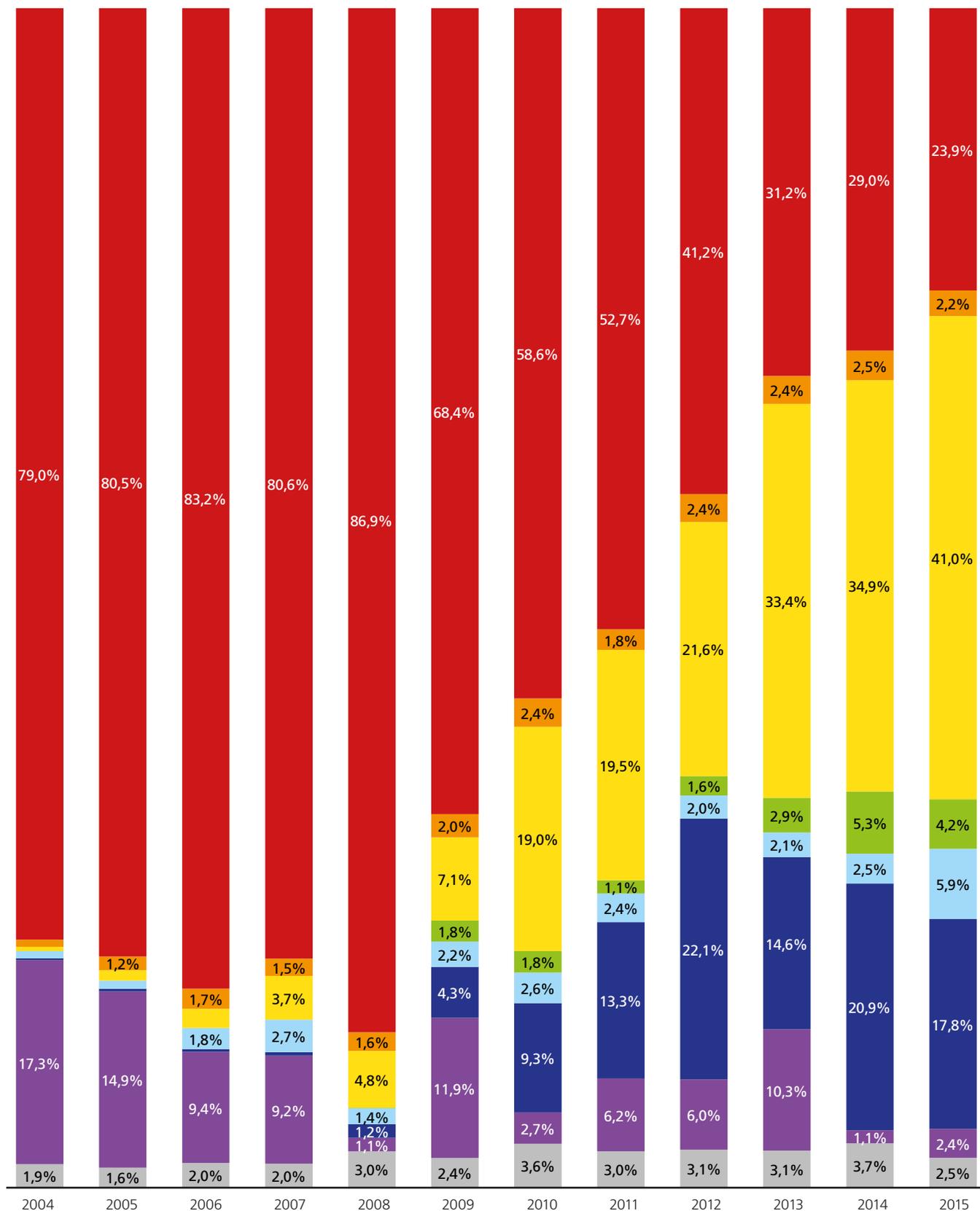
Отраслевая структура инвестирования ПН по сост. на конец 2015 г. наглядно показывает, что НПФ сталкиваются с еще одной существенной проблемой отечественного финансового рынка – дефицитом ценных бумаг из реального сектора экономики, разрешенных законодательством для инвестирования пенсионных накоплений. До 50% всех инвестиций в корпоративные акции и облигации пришлось на банковскую и финансовую отрасль.

Отраслевая структура инвестирования пенсионных накоплений НПФ в акции и корпоративные облигации (по сост. на 31.12.2015, млрд ₹)



Источник: собственные расчеты по данным Банка России

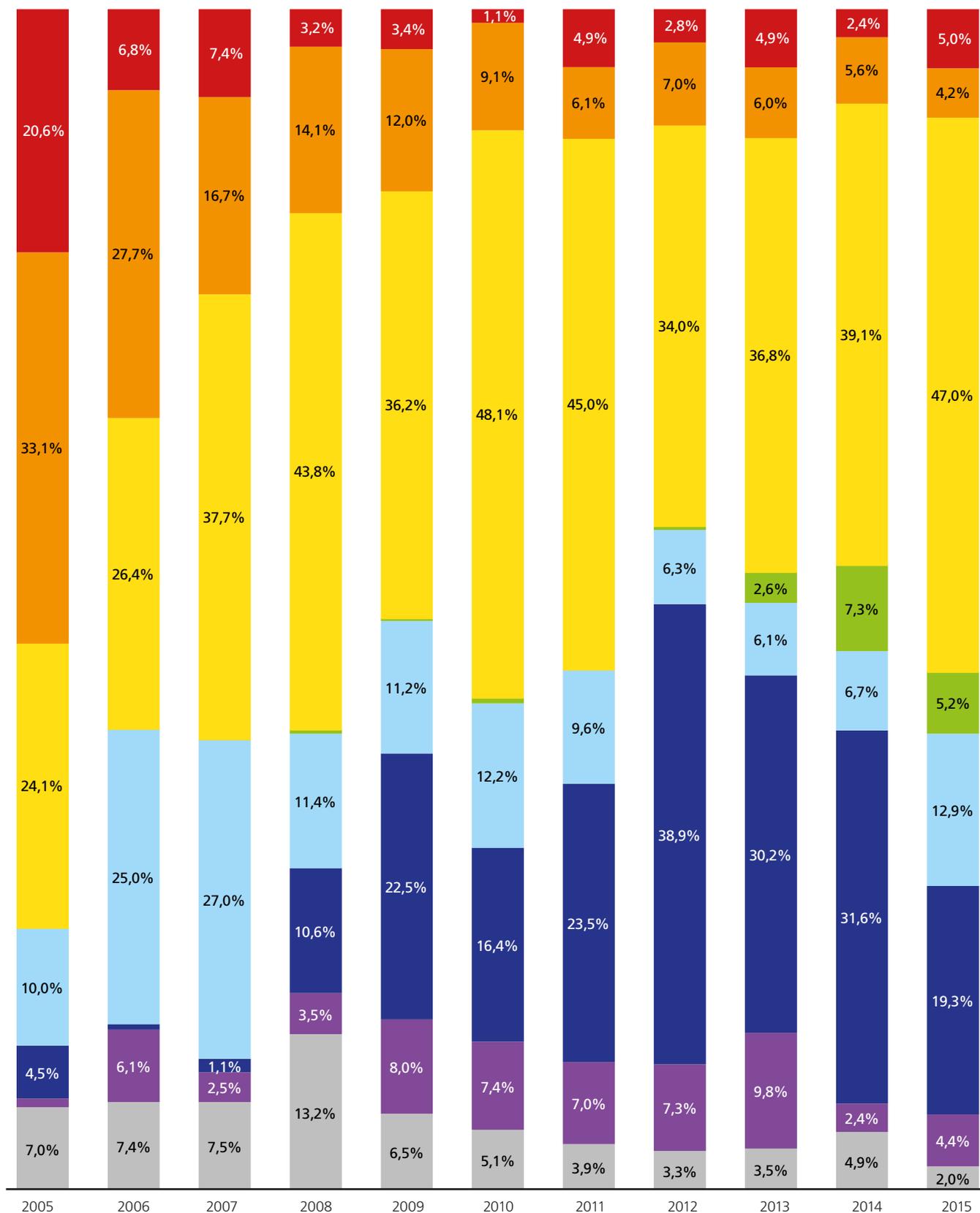
Изменение структуры инвестпортфелей НПФ, ВЭБ и ЧУК



■ Прочие активы
 ■ Средства на счетах
 ■ Депозиты
 ■ Акции
 ■ Ипотечные ценные бумаги
 ■ Негосударственные облигации
 ■ Субфедеральные облигации
 ■ Федеральные облигации

Источник: собственные расчеты по данным Банка России и ПФР

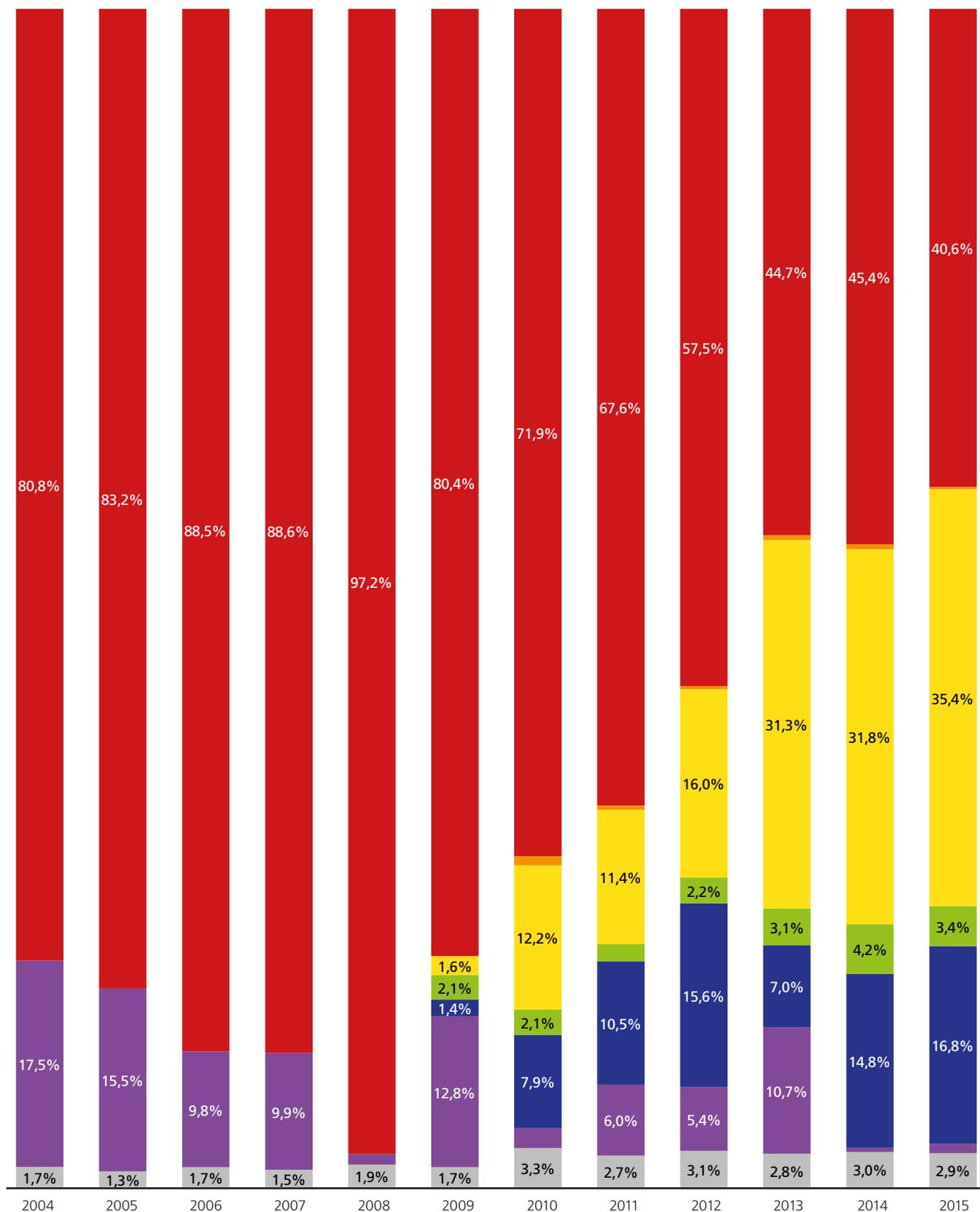
Изменение структуры инвестпортфелей НПФ



■ Прочие активы ■ Средства на счетах ■ Депозиты ■ Акции ■ Ипотечные ценные бумаги
 ■ Негосударственные облигации ■ Субфедеральные облигации ■ Федеральные облигации

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

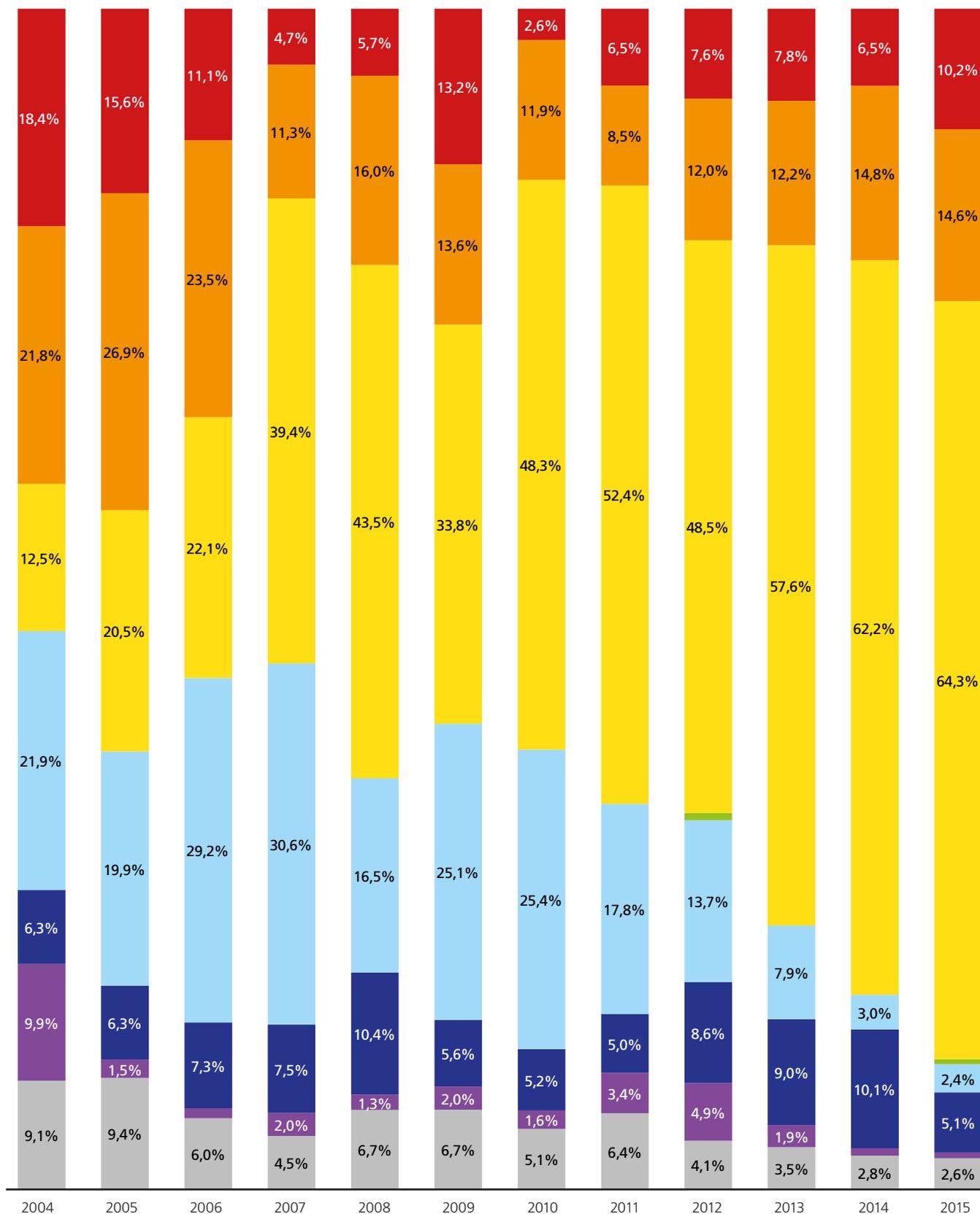
Изменение структуры инвестпортфелей ВЭБ



■ Прочие активы
 ■ Средства на счетах
 ■ Депозиты
 ■ Акции
 ■ Ипотечные ценные бумаги
 ■ Негосударственные облигации
 ■ Субфедеральные облигации
 ■ Федеральные облигации

Источник: собственные расчеты по данным ПФР

Изменение структуры инвестпортфелей ЧУК



■ Прочие активы ■ Средства на счетах ■ Депозиты ■ Акции ■ Ипотечные ценные бумаги
 ■ Негосударственные облигации ■ Субфедеральные облигации ■ Федеральные облигации

Источник: собственные расчеты по данным ПФР

ТОП-20 НПФ по объему федеральных облигаций (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд ₽	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	Газфонд ПН	16,4	18,9%	14,1%
2	КИТ Финанс	14,7	16,9%	15,7%
3	Промагрофонд	14,3	16,4%	18,0%
4	Наследие	9,8	11,3%	18,1%
5	ВТБ Пенсионный фонд	5,8	6,7%	5,2%
6	НПФ Сбербанка	4,0	4,6%	1,6%
7	Ханты-Мансийский	3,0	3,4%	29,6%
8	САФМАР	2,4	2,7%	7,8%
9	РГС	2,2	2,5%	1,7%
10	Лукойл-Гарант АО	1,7	2,0%	0,8%
11	Будущее	1,7	2,0%	1,0%
12	Уралсиб	1,3	1,5%	18,0%
13	Национальный	1,1	1,2%	6,0%
14	Транснефть	0,8	0,9%	10,7%
15	УГМК-Перспектива	0,6	0,7%	11,5%
16	НПФ электроэнергетики	0,6	0,7%	0,6%
17	Европейский	0,5	0,6%	0,8%
18	Социум	0,5	0,5%	3,5%
19	Образование	0,5	0,5%	10,8%
20	Башкортостан	0,5	0,5%	94,0%
Доля ТОП-5		61,0	70,3%	
Доля ТОП-10		74,3	85,5%	
Доля ТОП-20		82,3	94,8%	
Все НПФ		86,8	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-20 НПФ по объему негосударственных облигаций (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд ₽	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	НПФ Сбербанка	182,3	22,3%	73,9%
2	Будущее	71,5	8,8%	43,4%
3	Лукойл-Гарант АО	71,3	8,7%	31,9%
4	Газфонд ПН	65,1	8,0%	55,9%
5	КИТ Финанс	54,4	6,7%	58,2%
6	Промагрофонд	47,1	5,8%	59,3%
7	ВТБ Пенсионный фонд	44,0	5,4%	39,7%
8	РГС	34,3	4,2%	26,2%
9	Наследие	33,9	4,1%	62,2%
10	СтальФонд	30,5	3,7%	47,2%
11	Европейский	28,5	3,5%	47,9%
12	НПФ электроэнергетики	25,9	3,2%	25,7%
13	Доверие	12,6	1,5%	37,5%
14	Большой	12,5	1,5%	36,0%
15	САФМАР	11,6	1,4%	37,9%
16	Национальный	11,3	1,4%	63,9%
17	Социум	9,2	1,1%	68,2%
18	1-й Национальный	6,3	0,8%	62,5%
19	Регионфонд	6,0	0,7%	45,6%
20	Согласие АО	5,9	0,7%	26,6%
Доля ТОП-5		444,4	54,4%	
Доля ТОП-10		634,1	77,7%	
Доля ТОП-20		764,0	93,6%	
Все НПФ		816,5	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-20 НПФ по объему субфедеральных облигаций (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд ₽	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	КИТ Финанс	13,7	18,8%	14,6%
2	Газфонд ПН	12,1	16,7%	10,4%
3	ВТБ Пенсионный фонд	9,3	12,8%	8,4%
4	Промагрофонд	9,3	12,8%	11,7%
5	НПФ Сбербанка	6,8	9,3%	2,7%
6	Наследие	6,4	8,8%	11,7%
7	Магнит	3,4	4,7%	26,7%
8	Национальный	1,9	2,5%	10,5%
9	РГС	1,2	1,7%	0,9%
10	Ханты-Мансийский	0,7	1,0%	7,1%
11	Транснефть	0,7	1,0%	10,0%
12	Гефест	0,7	1,0%	35,7%
13	Регионфонд	0,6	0,8%	4,4%
14	НПФ электроэнергетики	0,5	0,7%	0,5%
15	Образование	0,5	0,7%	11,4%
16	УГМК-Перспектива	0,5	0,7%	8,6%
17	Уралсиб	0,4	0,6%	6,1%
18	Европейский	0,3	0,4%	0,5%
19	Социум	0,3	0,4%	2,1%
20	1-й Национальный	0,3	0,4%	2,6%
Доля ТОП-5		51,1	70,3%	
Доля ТОП-10		64,7	89,0%	
Доля ТОП-20		69,5	95,5%	
Все НПФ		72,8	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-20 НПФ по объему ипотечных ценных бумаг (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд ₽	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	РГС	28,0	30,8%	21,4%
2	Европейский	16,9	18,6%	28,4%
3	Будущее	11,8	13,0%	7,2%
4	Доверие	10,1	11,1%	30,2%
5	СтальФонд	5,2	5,8%	8,1%
6	ВТБ Пенсионный фонд	5,1	5,6%	4,6%
7	НПФ электроэнергетики	2,1	2,3%	2,1%
8	КИТ Финанс	1,9	2,1%	2,1%
9	Русский Стандарт	1,9	2,1%	34,5%
10	1-й Национальный	1,9	2,1%	18,5%
11	Мечел-Фонд	1,3	1,4%	18,8%
12	Лукойл-Гарант АО	1,1	1,2%	0,5%
13	Газфонд ПН	0,8	0,9%	0,7%
14	Промагрофонд	0,7	0,8%	0,9%
15	Наследие	0,5	0,5%	0,9%
16	Стратегия	0,3	0,4%	7,9%
17	Церих	0,3	0,3%	18,7%
18	Согласие АО	0,2	0,3%	1,1%
19	НПФ металлургов	0,2	0,2%	18,4%
20	Транснефть	0,2	0,2%	2,4%
Доля ТОП-5		72,1	79,2%	
Доля ТОП-10		85,0	93,4%	
Доля ТОП-20		90,6	99,5%	
Все НПФ		91,0	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-20 НПФ по объему акций (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд Р	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	Лукойл-Гарант АО	73,0	32,6%	32,6%
2	НПФ электроэнергетики	39,3	17,5%	39,0%
3	Будущее	30,1	13,4%	18,3%
4	РГС	25,6	11,4%	19,6%
5	СтальФонд	21,0	9,4%	32,5%
6	Европейский	10,0	4,5%	16,8%
7	Доверие	8,4	3,7%	24,9%
8	РегионФонд	2,8	1,2%	21,0%
9	САФМАР	2,4	1,1%	8,0%
10	Согласие АО	2,1	0,9%	9,4%
11	Газфонд ПН	1,5	0,7%	1,3%
12	Магнит	1,3	0,6%	10,4%
13	НПФ Сбербанка	1,2	0,5%	0,5%
14	ПромагроФонд	1,0	0,5%	1,3%
15	1-й Национальный	0,7	0,3%	7,2%
16	ОПФ	0,5	0,2%	11,8%
17	Мечел-Фонд	0,5	0,2%	6,6%
18	Большой	0,4	0,2%	1,2%
19	Наследие	0,3	0,1%	0,6%
20	КИТ Финанс	0,3	0,1%	0,3%
Доля ТОП-5		189,0	84,3%	
Доля ТОП-10		214,7	95,8%	
Доля ТОП-20		222,5	99,2%	
Все НПФ		224,2	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-20 НПФ по денежным средствам (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд Р	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	Будущее	23,5	30,7%	14,3%
2	Лукойл-Гарант АО	21,2	27,6%	9,5%
3	Согласие АО	5,8	7,5%	25,7%
4	РГС	5,7	7,4%	4,4%
5	САФМАР	4,1	5,3%	13,3%
6	НПФ электроэнергетики	3,8	5,0%	3,8%
7	НПФ Сбербанка	2,2	2,9%	0,9%
8	КИТ Финанс	1,6	2,1%	1,7%
9	Газфонд ПН	1,5	2,0%	1,3%
10	Стратегия	1,0	1,4%	25,4%
11	Наследие	0,8	1,1%	1,6%
12	СтальФонд	0,8	1,1%	1,3%
13	Телеком-Союз	0,6	0,8%	32,4%
14	Нефтегарант АО	0,5	0,7%	11,1%
15	ПромагроФонд	0,5	0,6%	0,6%
16	Русский Стандарт	0,4	0,6%	7,7%
17	Магнит	0,3	0,5%	2,7%
18	Сургутнефтегаз АО	0,3	0,4%	7,8%
19	Ханты-Мансийский	0,2	0,3%	2,4%
20	Аквилон	0,2	0,3%	30,8%
Доля ТОП-5		60,2	78,6%	
Доля ТОП-10		70,3	91,8%	
Доля ТОП-20		75,2	98,2%	
Все НПФ		76,6	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-20 НПФ по объему депозитов (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд Р	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	Лукойл-Гарант АО	52,5	15,6%	23,5%
2	НПФ Сбербанка	45,3	13,5%	18,4%
3	ВТБ Пенсионный фонд	43,3	12,9%	39,1%
4	РГС	32,2	9,6%	24,7%
5	НПФ электроэнергетики	25,6	7,6%	25,4%
6	Большой	21,4	6,4%	61,5%
7	Будущее	21,3	6,4%	13,0%
8	Газфонд ПН	17,2	5,1%	14,7%
9	САФМАР	9,4	2,8%	30,7%
10	Согласие АО	7,8	2,3%	35,0%
11	СтальФонд	5,6	1,7%	8,7%
12	КИТ Финанс	5,1	1,5%	5,4%
13	ПромагроФонд	4,8	1,4%	6,0%
14	РегионФонд	3,3	1,0%	24,9%
15	Социум	3,3	1,0%	24,1%
16	Национальный	2,8	0,8%	15,9%
17	Магнит	2,8	0,8%	21,7%
18	АтомФонд АО	2,6	0,8%	53,4%
19	Европейский	2,3	0,7%	3,9%
20	Ханты-Мансийский	2,1	0,6%	20,9%
Доля ТОП-5		199,0	59,3%	
Доля ТОП-10		276,1	82,2%	
Доля ТОП-20		310,7	92,5%	
Все НПФ		335,7	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-6 НПФ по ценным бумагам международных организаций (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд Р	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	ВТБ Пенсионный фонд	1,0	61,4%	0,9%
2	НПФ электроэнергетики	0,3	15,4%	0,2%
3	УФД	0,2	9,9%	19,0%
4	1-й Национальный	0,1	7,6%	1,2%
5	Транснефть	0,1	4,4%	1,0%
6	Алмазная Осень	0,0	1,3%	1,0%
Доля ТОП-5		1,6	98,7%	
Доля ТОП-6		1,6	100,0%	
Все НПФ		1,6	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП-20 НПФ по прочим активам (по сост. на 31.12.2015)

№	НПФ	млрд ₹	Рыночная доля	Доля в портфеле фонда
1	НПФ Сбербанка	4,8	14,4%	1,9%
2	Будущее	4,4	13,2%	2,7%
3	Лукойл-Гарант АО	2,8	8,6%	1,3%
4	НПФ электроэнергетики	2,7	8,0%	2,6%
5	ВТБ Пенсионный фонд	2,1	6,3%	1,9%
6	КИТ Финанс	1,9	5,7%	2,0%
7	Газфонд ПН	1,8	5,5%	1,6%
8	Промагрофонд	1,7	5,1%	2,1%
9	РГС	1,4	4,1%	1,0%
10	Наследие	1,3	4,0%	2,4%
11	СтальФонд	1,0	3,1%	1,6%
12	Европейский	0,9	2,8%	1,6%
13	Стратегия	0,7	2,1%	17,1%
14	1-й Национальный	0,6	1,9%	6,3%
15	Мечел-Фонд	0,5	1,6%	7,9%
16	САФМАР	0,5	1,6%	1,7%
17	Доверие	0,4	1,3%	1,3%
18	Национальный	0,4	1,1%	2,1%
19	Большой	0,3	1,1%	1,0%
20	Образование	0,3	0,8%	5,9%
Доля ТОП-5		16,8	50,4%	
Доля ТОП-10		24,9	74,8%	
Доля ТОП-20		30,7	92,3%	
Все НПФ		33,2	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

Дополнительные пояснения и комментарии

Настоящий информационный материал опубликован ООО «Пенсионные и Актуарные Консультации» при поддержке Ассоциация негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов (АНПФ)».

С целью обеспечения удобства восприятия информации, представленной в настоящем информационном материале, названия негосударственных пенсионных фондов, управляющих компаний и других организаций изменены с сохранением возможности их идентификации.

Значения доходности НПФ от инвестирования средств пенсионных накоплений получены из открытых источников, таких как: информационные сайты, освещающие деятельность ПФР, НПФ и управляющих компаний, официальные сайты НПФ и управляющих компаний, средства массовой информации, которые Автор настоящего информационного материала рассматривает в качестве достоверных. В случае расхождения между данными различных источников использовались наиболее достоверные, по мнению Автора, сведения.

Отсутствие данных по доходности отдельных негосударственных пенсионных фондов от инвестирования средств пенсионных накоплений до 2009 г. равно как и отсутствие упоминания самих негосударственных пенсионных фондов означает, что такие фонды не осуществляли деятельности по обязательному пенсионному страхованию до 2009 г. или то, что по запросу Автора необходимые для формирования настоящего информационного материала сведения о деятельности негосударственных пенсионных фондов не были предоставлены.

Для расчета доходности от инвестирования средств пенсионных накоплений управляющих компаний, в т.ч. государственной корпорации «Банк развития внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» (ВЭБ), использованы сведения о результатах инвестирования средств пенсионных накоплений, публикуемые Пенсионным фондом Российской Федерации, в частности, коэффициент прироста инвестиционного портфеля, используемый для расчета начисленной доходности на счета застрахованных лиц.

Отказ от ответственности

Информация, приведенная в настоящем информационном материале, не является рекомендацией о совершении каких-либо операций, влекущих приобретение прав или обязательств. Любая информация, представленная в настоящем информационном материале, носит строго ознакомительный характер и не является предложением, просьбой, требованием или рекомендацией к заключению каких-либо договоров с Пенсионным фондом Российской Федерации, негосударственными пенсионными фондами или любыми другими юридическими или физическими лицами. Предположения, присутствующие в настоящем информационном материале, являются исключительно личным мнением Автора, основанном на его профессиональном суждении.

Информация, изложенная в настоящем информационном материале, не может быть использована в основе какого-либо юридически связывающего обязательства или соглашения, включая, но не ограничиваясь обязательством по обновлению данной информации. Информация в настоящем информационном материале не может воспроизводиться, распространяться или издаваться любым информируемым лицом в целях какого-либо предложения, мотива, требования или рекомендации к заключению каких-либо договоров с Пенсионным фондом Российской Федерации, негосударственными пенсионными фондами или любыми другими юридическими или физическими лицами, кроме как после получения соответствующего письменного согласия от ООО «Пенсионные и Актуарные Консультации». Будет считаться, что каждый, получивший информацию, изложенную в настоящем информационном материале, провел свое собственное исследование и дал ей свою собственную оценку.

ООО «Пенсионные и Актуарные Консультации» и Ассоциация негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов (АНПФ)» не берут на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, размещенной в настоящем информационном материале.

В связи с использованием внешних источников информации, в т.ч., но не ограничиваясь использованием сайтов в сети Интернет, ООО «Пенсионные и Актуарные Консультации» и Ассоциация негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов (АНПФ)» не берут на себя никакой ответственности за достоверность и постоянное раскрытие в сети Интернет информации, используемой для составления настоящего информационного материала.

«Пенсионные и Актуарные Консультации» — ведущая российская компания, осуществляющая профессиональный консалтинг в сфере организации негосударственного пенсионного обеспечения, разработки пенсионных продуктов и актуарного сопровождения НПФ и предприятий (МСФО и GAAP) с 1993 года.

За годы активной работы, партнерами «Пенсионных и Актуарных Консультаций» выступали ведущие российские негосударственные пенсионные фонды и крупнейшие российские корпорации — РАО «Норильский Никель», РАО «ЕЭС России», ОАО «ГАЗ», НК «Лукойл», региональные и муниципальные администрации, международные страховые группы и консалтинговые компании.

Специалисты «Пенсионных и Актуарных Консультаций» участвовали в разработке ключевых законопроектов по пенсионной реформе и негосударственному пенсионному обеспечению, участвовали в формировании российских национальных стандартов в области актуарного оценивания.

www.p-a-c.ru

121069, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 2/62/35, стр. 1
тел./факс: +7(495) 532-40-05



Евгений Биезбардис

biezbardis@p-a-c.ru