

Пенсионные накопления России

Итоги 2016 г. и промежуточные результаты 2017 г.



Оглавление

Введение	3
Сокращения	4
Резюме	
1. Развитие рынка ОПС	
Застрахованные лица с пенсионными накоплениями	
Структура застрахованных лиц	
Структура застрахованных лиц	
Последствия досрочной смены пенсионного фонда	
Результаты прошедших Кампаний ОПС	
Средства, не направленные на формирование пенсионных накоплений	
Сформированные пенсионные накопления	
Софинансирование пенсионных накоплений	
Средний счет застрахованных лиц с пенсионными накоплениями	
Средний счет застрахованных лиц в НПФ	
Количество получателей выплат из пенсионных накоплений в НПФ	
Среднемесячный размер пенсионных выплат в НПФ	
Срок дожития	
Количество получателей выплат из пенсионных накоплений в ПФР В ПФР	
Выплаты пенсионных накоплений в ПФР	
Численность пенсионеров и средний размер различных видов пенсий в России	13
2. Конкурентная среда	14
численность НПФ	
Динамика численности НПФ, инвестпортфелей ЧУК и кредитных организаций	
Промежуточные результаты Кампании ОПС 2017 г	
Распределение пенсионных накоплений среди НПФ	
Распределение застрахованных лиц среди НПФ	
Средний счет крупнейших НПФ (групп НПФ)	
Основные показатели НПФ по ОПС	
Рейтинг НПФ по объему пенсионных накоплений	
Положение НПФ в рейтинге по объему пенсионных накоплений	
Рейтинг инвестпортфелей ЧУК по объему пенсионных накоплений	
Положение ЧУК в рейтинге по объему пенсионных накоплений	
Рейтинг ЧУК (групп ЧУК) по объему пенсионных накоплений	
Рейтинг НПФ по количеству застрахованных лиц	
Положение в рейтинге по количеству застрахованных лиц	
Распределение новых 3Л среди НПФ по итогам Кампании ОПС 2016 г	
Приток и отток застрахованных лиц по итогам Кампании ОПС 2016 г	
Рейтинг НПФ по среднему счету	
Положение НПФ в рейтинге по среднему счету	22

	Рейтинг НПФ по количеству пенсионеров	25
	Положение НПФ в рейтинге по количеству пенсионеров	25
	Рейтинг НПФ по объему пенсионных выплат	26
	Положение НПФ в рейтинге по объему пенсионных выплат	26
	Рейтинг НПФ по среднемесячному размеру пенсионных выплат по ОПС	27
	Положение НПФ в рейтинге по среднемесячному размеру пенсионных выплат	27
3	. Доходность пенсионных накоплений	28
	Изменение индексов пенсионных активов с конца 2007 г.	29
	Изменение индексов пенсионных активов с конца 2015 г.	29
	Изменения индексов пенсионных активов с конца 2016 г.	30
	Годовые показатели изменения индексов пенсионных активов	30
	Сравнение доходности инвестирования пенсионных накоплений, инфляции и доходности средств SPU.	31
	Сведения о годовой доходности НПФ	32
	Сведения о годовой доходности некоторых НПФ, ранее прекративших деятельность по ОПС	32
	Сведения о годовой доходности УК	33
	Рейтинг доходности НПФ за 2016 г.	34
	Рейтинг накопленной доходности НПФ за 2009-2016 гг.	34
	Рейтинг доходности УК за 2016 г.	35
	Рейтинг накопленной доходности УК за 2009-2016 гг.	35
	Сведения о накопленной доходности НПФ	36
	Сведения о накопленной доходности УК	37
	Сведения о среднегодовой доходности НПФ	38
	Сведения о среднегодовой доходности УК	39
4	. Направления инвестирования пенсионных накоплений	4 0
	Сравнение пенсионных инвесторов с другими основными финансовыми организациями	40
	Объем внутреннего корпоративного облигационного рынка	40
	Сжатие внутреннего корпоративного облигационного рынка	41
	Отраслевая структура внутреннего корпоративного облигационного рынка	41
	Пенсионные инвесторы на рынке облигаций России	42
	Изменение структуры инвестпортфелей всех пенсионных инвесторов (НПФ, ВЭБ и ЧУК)	44
	Изменение структуры инвестпортфелей НПФ	44
	Изменение структуры инвестпортфелей ВЭБ	45
	Изменение структуры инвестпортфелей ЧУК	45
	ТОП 20 НПФ по объему федеральных облигаций	46
	ТОП 20 НПФ по объему субфедеральных облигаций	46
	ТОП 14 НПФ по объему ипотечных ценных бумаг	47
	ТОП 20 НПФ по объему акций	48
	ТОП 14 НПФ по объему депозитов	48
	ТОП 20 НПФ по денежным средствам	49
	ТОП 20 НПФ по прочим активам	49
	ТОП 7 НПФ по ценным бумагам международных организаций	49

Введение

Настоящий обзор – седьмое публичное издание Пенсионных и Актуарных Консультаций, посвященное анализу развития накопительной пенсионной системы в России и второе, подготовленное совместно с Ассоциацией негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов». Отличительной особенностью этого информационного материала, как и предыдущих обзоров ПиАК, является анализ доходности инвестирования пенсионных накоплений, начисленной на индивидуальные счета.

Пенсионные накопления России. Обзор итогов 2015 и начала 2016 гг. (рус. и англ. версии)

Издано совместно с АНПФ

Пенсионные накопления. 2014 г. (рус. и англ. версии)

Издано совместно с РусРейтинг







Предварительные итоги кампании 2013 ΓΟΔα ΠΟ <u>обязательному</u> пенсионному страхованию

Прогноз доходности пенсионных накоплений за 2013 год

Доходность пенсионных фондов по обязательному пенсионному страхованию

Сравнение показателей **ΔΟΧΟΔΗΟCΤ**И негосударственных пенсионных фондов









Сокращения

АСВ – государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов»

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

3Л – застрахованное лицо в системе ОПС

ИПК – индивидуальный пенсионный капитал

Кампания ОПС – совокупность мероприятий по привлечению новых и удержанию действующих клиентов НПФ и УК в период между датами, когда ПФР принимает решение о распределении средств ПН между страховщиками или инвестиционными портфелям 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 – 3Л, никогда не менявшее ни страховщика по ОПС (НПФ или ПФР), ни инвестиционный портфель УК (относится только к ПФР)

Мораторий на формирование пенсионных накоплений – прекращение перечисления средств ПН в НПФ и направление этих средств на финансирование выплат страховой пенсии

НПО - негосударственное пенсионное обеспечение

НПФ – негосударственный пенсионный фонд

ОПС - обязательное пенсионное страхование

Пенсионные инвесторы – обобщенное название НПФ, ВЭБ и ЧУК

ПН – пенсионные накопления (средства пенсионных накоплений)

ПФР - Пенсионный фонд Российской Федерации

Росстат - Федеральная служба государственной статистики

Система гарантирования – система гарантирования прав 3Л в системе ОПС

УК – управляющая компания

ЧУК – частная УК, отобранная по конкурсу для осуществления инвестирования средств ПН, переданных ей в доверительное управление ПФР в соответствии с заявлениями граждан о выборе инвестиционного портфеля (УК) (применимо ко всем УК, управляющим средствами ПН ПФР, за исключением ВЭБ)

ФСФР - Федеральная служба по финансовым рынкам (прекратила существование)

RUPAI – индекс активов пенсионных накоплений агрессивный

RUPMI – индекс активов пенсионных накоплений сбалансированный

RUPCI – индекс активов пенсионных накоплений консервативный

EPSI – субиндекс акций

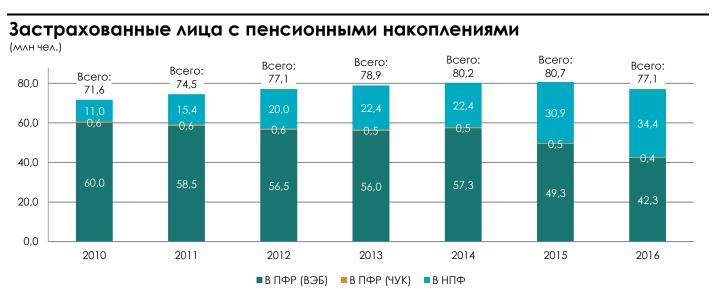
OPSI – субиндекс ОФЗ (облигаций федерального займа)

Резюме

- 1) К концу 2016 г. число участников обязательной накопительной пенсионной системы впервые сократилось до 77,1 млн человек. В то же время количество доверивших свои пенсионные накопления негосударственным пенсионным фондам вновь увеличилось и достигло 34,4 млн чел.
- 2) Вероятность снятия моратория на формирование новых пенсионных накоплений с каждым годом видится все более призрачной из-за сохраняющейся сложной социально-экономической ситуации и проблем с бюджетной стабильностью.
- 3) Но, несмотря ни на что, накопительная пенсионная система продолжает развиваться. Очередным этапом эволюции может стать введение нового пенсионного продукта под названием «Индивидуальный пенсионный капитал».
- 4) При этом на фоне количественного роста основных показателей рынок пенсионных услуг, подобно другим финансовым рынкам, продолжает консолидироваться. Численность основных участников рынка НПФ сократилась к 04.08.2017 г. до 68 фондов, в т.ч. в секторе ОПС до 38 НПФ.
- 5) Одновременно пенсионные фонды сохраняют статус крупнейших в России небанковских финансовых организаций. Объем сформированных пенсионных активов достиг 4,2 трлн Р, что эквивалентно 4,8% ВВП за 2016 г., в т.ч. 2,4 трлн Р у НПФ сравнимо с 2,8% ВВП.
- 6) Особенно по итогам Кампании ОПС 2016 г. укрепили свои позиции квазигосударственные пенсионные фонды. В связи с этим Счетная палата даже отметила риски возникновения монопольного положения среди НПФ.
- 7) Основным итогом 2016 г. стали инвестиционные результаты, в очередной раз доказавшие эффективность накопительной компоненты в составе единой системы обязательного пенсионного страхования. Вместе с тем, они проиллюстрировали особенности условий развития рынка пенсионных услуг и различия в регулировании пенсионных инвесторов.

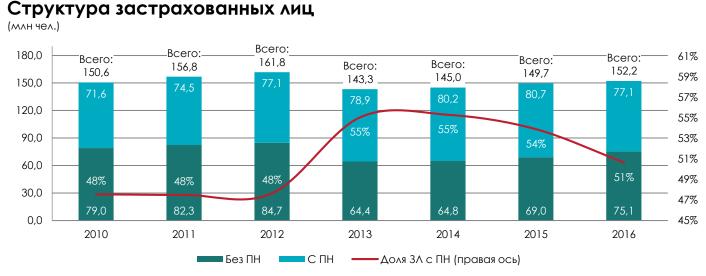
1. Развитие рынка ОПС

Согласно данным ПФР, по итогам Кампании ОПС 2016 г. количество застрахованных лиц с пенсионными накоплениями впервые за историю наблюдений сократилось и составило 77,1 млн чел. (соразмерно с численностью рабочей силы в стране 76,6 млн чел. на конец 2016 г.). При этом количество клиентов, доверивших свою накопительную пенсию негосударственным пенсионным фондам, достигло 34,4 млн чел (свыше половины россиян 1967 г.р. и моложе), а число выбравших частные управляющие компании (как и ВЭБ инвестируют средства ПФР) уменьшилось до 407 тыс. чел.



Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

Такое изменение общего количества 3Λ в системе ОПС (-3,6 млн чел. или -4,5% за кампанию¹) вызвано отсутствием притока «свежей крови» вследствие моратория на формирование новых ΠH^2 и ускоряющейся «естественной убыли» клиентской базы (из-за единовременных выплат и смерти). В то же время уменьшение доли застрахованных лиц с ΠH достигло 51% от всех, зарегистрированных в системе персонифицированного учета $\Pi \Phi P$.



Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

Но, несмотря на общее сокращение участников накопительной системы, массовое привлечение новых клиентов в НПФ продолжается. По итогам Кампании ОПС 2016 г. к негосударственным фондам перешло 4,65 млн чел., что больше прошлогоднего показателя на 0,56 млн чел. Вернулись в ПФР (преимущественно в ВЭБ) 79,3 тыс. чел. Выбор частных управляющих компаний в последние годы практически отсутствует.

¹ Обычно результаты Кампании ОПС объявляются в марте-июне года, следующего за календарным годом

 $^{^{2}}$ Впервые мораторий был введен в 2014 г. В 2017 г. его продлили до 2019 г.

Клиентская база НПФ



Источник: данные Банка России и ФСФР

До публикации пресс-службой ПФР результатов Кампании ОПС 2016 г. количество 3Л, перешедших из ПФР в НПФ с высокой долей условности можно было прогнозировать на основе предыдущих периодов, среднего счета 3Л и проектировок бюджета ПФР на 2017-2019 гг. Так, благодаря заложенным в обосновании бюджетов параметрам, количество новых клиентов НПФ можно было бы оценить: в 5,8 млн по итогам Кампании ОПС 2016 г., 4,4-6,0 млн чел. – по итогам Кампании ОПС 2017 г. и 5,7-6,0 млн – по итогам Кампании ОПС 2018 г. Однако, фактическое количество переходов из ПФР (преимущественно из числа лиц, доверивших пенсионные накопления ВЭБу) в НПФ оказалось почти на 20% меньше оценки. Согласно данным Счетной Палаты вместо заложенных в бюджете 364,2 млрд Р в НПФ было перечислено 235,1 млрд Р, что на 35% «ниже» изначальных бюджетных проектировок и на 25,2 млрд Р меньше прошлогоднего трансферта. В свою очередь, НПФ перечислили в ПФР 3,1 млрд Р вместо запланированных в бюджетными планировками 8,6 млрд Р. Такие различия в предположениях и итоговых результатах вызвано нестабильностью в активности НПФ под влиянием постоянного изменения законодательства и не позволяет с высокой степенью точности прогнозировать будущий выбор застрахованных лиц.

Запуск 1 января 2015 г. системы гарантирования прав застрахованных лиц мог существенно сократить количество выбирающих новый способ инвестирования ПН, т.к. вводил штрафы за досрочный переход между страховщиками. При этом единое прежде заявление на перевод пенсионных накоплений было разделено на два вида: т.н. «досрочное» и «срочное». По новым правилам при удовлетворении первого варианта 3Л меняет своего страховщика по итогам I квартала года, следующего за годом подачи заявления и теряет накопленный с момента запуска системы гарантирования инвестдоход (но не более чем за 5 лет после последней смены страховщика). Второй вариант предполагает смену страховщика через 5 лет после удовлетворения заявления и без потерь. В рамках этого 5-летнего цикла 3Л может неоднократно подать новые заявления и дорастить свой инвестдоход.

Последствия досрочной смены пенсионного фонда

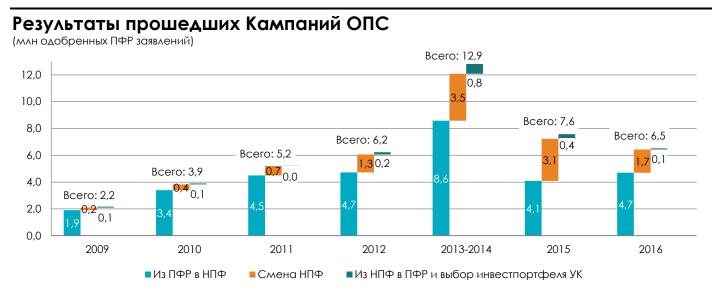
(для 3Л, подавшего соответствующее заявление в 2017 г.)	menoninoro quonda
Год начала формирования ПН	Потеря инвестдохода / потеря накоплений на сумму убытка
С 2011 г. и ранее	за 2016-2017 гг.
С 2012 г.	за 2017 г.
С 2013 г.	нет потерь
В 2014 и 2015 гг.	за 2015-2017 гг.
С 2016 г.	за 2016-2017 гг.
С 2017 г.	за 2017 г.

Источник: ПФР

Штраф в виде потери инвестдохода был внедрен с целью повышения защищенности и ответственности 3Л к своему пенсионному планированию, а также уменьшения рисков НПФ, связанных с изменением клиентских баз (а значит инвестиционных планов) и недобросовестными действиями агентов конкурирующих фондов. Этот фактор также позволяет увеличить сроки инвестирования и по-настоящему реализовать долгосрочную инвестиционную природу пенсионных накоплений для потребности национальной экономики.

Но даже такой «кнут» пока что не возымел ожидавшегося эффекта. Разве что сократились переходы между НПФ (1,7 млн против прошлогодних 3,14 млн). По итогам Кампании ОПС 2015 г. досрочно сменили своего страховщика

95,6% (7,25 млн 3Л), а по итогам Кампании ОПС 2016 г. и того больше – 99,1% (6,51 млн 3Л). В марте 2017 г. в соответствии с ранее принятыми в ПФР «срочными» заявлениями отложенного перевода своих средств ожидало куда меньше – всего около четверти миллиона 3Л.



Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР и Счетной Палаты

Объем потерь только «молчунов» от досрочных переходов по итогам Кампании ОПС 2016 г. ВЭБ оценил в 27 млрд Р, а общие потери застрахованных лиц оцениваются в 40 млрд Р. Пожалуй, действенным способом переломить ситуацию, уберечь накопления будущих пенсионеров от потерь и повысить осведомленность о правах и последствиях действий смогло бы перенаправление подачи заявления – не будущему страховщику, как сейчас, а текущему с введением обязанности уведомления о возможных последствиях для 3Л. Такая практика применяется повсеместно на рынках услуг других финансовых организаций. Это резко бы сократило активность недобросовестных агентов, чье вознаграждение зачастую зависит не от качества консультирования, а от количества договоров об ОПС, и сменило бы тренд развития пенсионной индустрии в сторону рынка потребителя. Но с этим способом решения проблемы сопряжен риск злоупотреблений НПФ по защите своей клиентской базы. Альтернативные варианты: разрешить 3Л выбирать страховщика лишь раз в 5 лет без возможности досрочного перехода в др. фонд, что предполагается в новой системе ИПК, либо отменить штрафные санкции при первом изменении страховщика, т.е. ПФР (ВЭБ (расширенный).

Пятнадцатилетнее развитие обязательной накопительной пенсионной системы России и практически полный охват всего доступного работающего населения к 2014 г. привело к аккумулированию во всех пенсионных фондах по итогам I кв. 2017 г. 4,2 трлн ₱ пенсионных накоплений, что эквивалентно 4,8% ВВП в текущих ценах. Сформированные пенсионные накопления в НПФ в размере 2,4 трлн ₱ соразмерны с 2,8% ВВП. Без моратория объем привлеченных средств НПФ, ВЭБ и ЧУК по ОПС (с учетом недополученного инвестдохода) мог бы достичь 5,8 трлн ₱ (6,7% ВВП).

Средства, не направленные на формирован	ние пе	энси	оннь	іх на	копл	ений
ГОД	2014	2015	2016	2017*	2018*	2019*
Неуплаченные страховые взносы на формирование накопительной пенсии	243,9	307,4	342,2	407,7	455,3	502,1
Недополученный инвестдоход по итогам года с учетом потерь предыдущих лет ³	6,2	74,1	104,6	104,0	143,2	188,4
Средства, не поступившие на формирование накопительной пенсии по итогам года	250,1	381,5	446,8	511,7	598,5	690,5
Средства, не поступившие на формирование накопительной пенсии накопленным итогом	250,1	631,7	1 078,5	1 590,2	2 188,7	2 879,1

^{*} прогноз

Источник: собственные расчеты на основе данных законов о бюджетах ПФР и об исполнении бюджетов ПФР

 $^{^3}$ Для 2014-2016 гг. рассчитано с использованием доходности, соответствующей инвестиционным результатам ВЭБ (расширенный), для 2017-2019 гг. – 7%

Сформированные пенсионные накопления



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России, ФСФР, ПФР и ВЭБ

До появления практики наложения моратория на взносы на накопительную пенсию отношение Правительства к формированию долгосрочного внутреннего инвестиционного ресурса на базе пенсионных фондов было более благосклонным. Вводились даже дополнительные стимулирующие программы по добровольному участию россиян в формировании своих пенсионных накоплений. Так, с 2007 г было разрешено перечислять средства материнского капитала на формирование накопительной пенсии одного из родителей. Правда, этим правом за всю историю программы к концу 2016 г. воспользовались всего лишь 3,6 тыс. семей на сумму 0,64 млрд Р., а средний объем отчислений на будущую пенсию родителя составил порядка 180 тыс. Р. Для сравнения всего в рамках программы было выдано 7,6 млн сертификатов на материнский капитал, из которых полностью использовано – 4,2 млн и частично – 440 тыс. на общую сумму 1,7 трлн Р. Второй, чуть более успешной программой стало запущенное в 2008 г. госсофинансирование пенсионных накоплений. По условиям этой программы Правительство в течение 10 лет взяло на себя обязательство удваивать каждый рубль (но не менее 2 тыс. и не более 12 тыс. ₽ в год) добровольных пенсионных платежей⁴. К тому же, на сумму взносов участника было распространено право на социальный налоговый вычет по налогу на доходы физических лиц (НДФЛ). Вступить в эту программу можно было до конца 2014 г., а уплатить первый взнос для получения права на софинансирование нужно было до конца 2015 г. В программу госсофинансирования за всю историю вступило действительно немало: 15,9 млн чел. – каждый пятый обладатель накопительного пенсионного счета. Но реальными участниками стали лишь 2,5 млн чел. (менее 16% от всех подавших соответствующие заявления)⁵. Если по началу количество активных участников и объем уплаченных дополнительных страховых взносов (ДСВ) росли, то в последние годы оба показателя неизменно сокращаются. В итоге по окончанию 2016 г. 758,3 тыс. чел. уплатили всего 5,7 млрд ₽, что в обоих случаях -20% по сравнению с прошлым годом и более чем 55% по сравнению с пиковыми показателями 2013 г. К концу 2016 г. в рамках программы госсофинансирования пенсии было сформировано свыше 101 млрд Р (средний счет составил более 40 тыс. Р). В течение еще 3 лет в текущих проектировках бюджета ПФР заложено дополнительное поступление не менее 20 млрд Р. Если бы зарегистрировавшиеся в программе лица участвовали в ней по максимуму, т.е. платили по 12 тыс. 🕈 в год, объем уже сформированных средств оказался бы в 20 раз больше.

 $^{^4}$ Лицам, достигшим оснований на получение страховой пенсии, но не обратившимся за ее назначением госсофинансирование возрастало в 4 раза, т.е. до 48 тыс. Р

⁵ Одной из причин для вступления в программу госсофинансирование было желание более быстрого перевода уже сформированных у застрахованного лица пенсионных накоплений новому страховщику. После одобрения органами ПФР ПН перечислялись на счет нового страховщика (УК) в следующем квартале после подачи заявления о вступлении в программу госсофинансирования и договора об ОПС с новым НПФ (для УК не требовалось) вместо стандартного периода (до 31 марта года следующего за годом удовлетворения соответствующего заявления)

•				_
$C \cap dh$	NHUHCN	DORGHUA	пенсионных	HUKUUYEHNN
CCC	FILIMITOFI		IICH CHOHIIDIA	HUKOHNCHIM

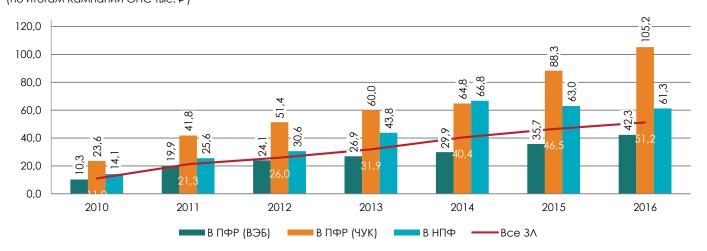
ГОД	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*	2019*
Участники, вступившие в программу, млн чел.	2,2	4,0	6,8	10,4	15,8	15,9	15,9	15,9	15,9	15,9	15,9
Участники, сделавшие взносы в текущем году, млн. чел.	0,6	0,7	0,8	1,0	1,8	1,2	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5
Доля активных участников	27%	18%	12%	10%	11%	8%	6%	5%	4%	4%	3%
Взносы участников, м∧рд ₽	2,6	3,6	3,9	6,1	12,6	9,8	7,1	5,7	4,7	3,7	2,8
Средний взнос участников, ₽	4 195	4 904	5 149	6 359	6 963	8 498	7 600	7 409	6 747	6 202	5 658
Взносы работодателей, млрд Р		0,04	0,10	0,13	0,12	0,20	0,13	0,11	0,10	0,09	0,08
Госсофинансирование взносов участников	2,5	3,4	3,9	5,9	12,4	9,4	6,8	5,5	6,8	6,8	6,8

Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР и закона о бюджете ПФР на 2017-2019 гг.

Несистемный «маятниковый» подход различных государственных органов к развитию пенсионных накоплений в России отобразился и на освещении ситуации с пенсионными накоплениями, что породило значительное количество разночтений в доступной для общественности статистике. К примеру, сложность возникает при вычислении среднего счета застрахованного лица по ОПС в целом, а также отдельно по страховщикам и управляющим компаниям. Особенную трудность представляет анализ статистики по 3Л в ПФР (ВЭБ и ЧУК). Внебюджетный фонд публикует необходимую информацию по всем типам участников рынка по итогам каждой Кампании ОПС. Параллельно, будучи регулятором НПФ, Банк России по итогам каждого квартала публикует основные данные из сводной отчетности своих подконтрольных организаций. Поэтому, обозначенные показатели, рассчитанные на базе разных исходных данных, пускай и не критически, но все же отличаются между собой.

Используя данные ПФР, средний пенсионный счет застрахованных лиц по итогам Кампании ОПС 2016 г. составил 51,2 тыс. \mathbb{P} (+10,2% за год). Причем у клиентов ЧУК он вырос на 19%, у тех, кто доверил свои пенсионные накопления ВЭБу – на 18% (до 105,2 тыс. \mathbb{P}), а у клиентов НПФ, наоборот, снизился на 3% (до 61,3 тыс. \mathbb{P}).

Средний счет застрахованных лиц с пенсионными накоплениями (по итогам Кампаний ОПС тыс. Р)

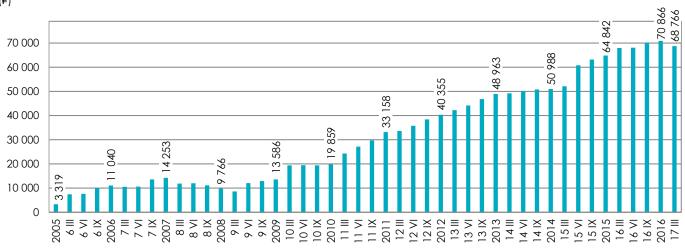


Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

Если же брать данные Банка России (более корректные), то средний счет 3Л в НПФ по сост. на 31.03.2016 г. сократился до 68,8 тыс. Р (на 12% больше, чем по данным ПФР). В связи с продлением моратория до 2019 г., продолжением массового привлечения в НПФ все менее «дорогих» клиентов из ПФР (со средним счетом около 50 тыс. Р против 62,9 тыс. Р кампанией ранее), потерями от досрочной смены страховщика и снижением уровня доходности вслед за вероятным понижением ключевой ставки Банка России, средний счет застрахованных лиц в НПФ вероятней всего будет сокращаться и дальше.

⁶ Автор в связи с высокой социальной и финансовой важностью освещения вопросов пенсионного обеспечения считает давно назревшим решение о создании единого центра раскрытия всей статистической информации многоуровневой пенсионной системы России на базе Росстата, ПФР, Минтруда России, Банка России или другой организации

Средний счет застрахованных лиц в НПФ

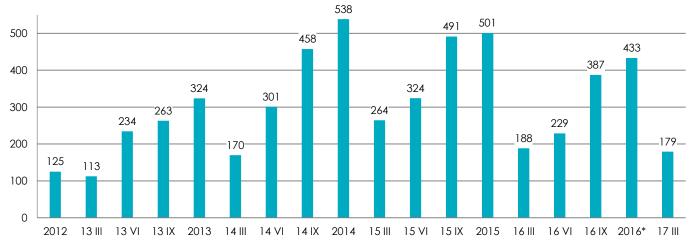


Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России и ФСФР

Если общее количество 3Л в последние годы в НПФ растет, то численность получателей пенсионных выплат от НПФ падает третий год подряд. В 2016 г. количество получателей пенсионных выплат составило 433 тыс. чед. 7 (сокращение на 13% за год), что эквивалентно чуть более 2% клиентской базы фондов. Причем, практически все платежи НПФ по-прежнему приходятся на перечисления правопреемникам, единовременные платежи и срочные выплаты (на определенный срок, но не более 10 лет) пенсионерам из «исключенного поколения» (мужчины 1953-1966 гг.р. и женщины 1957-1966 гг.р.в), т.е. старше 50 лет. Получение прав на накопительную пенсию пожизненно, но ее размер определяется из среднего для обоих полов срока дожития) пока достигает небольшое число застрахованных лиц.

Количество получателей выплат из пенсионных накоплений в НПФ

(накопленным за год итогом, за исключением выплат правопреемникам, тыс. чел.)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России и ФСФР

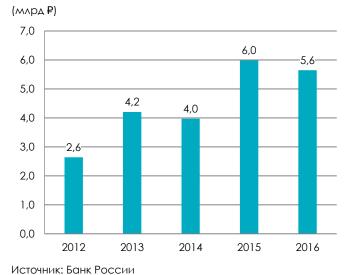
Размеры платежей по ежемесячной накопительной пенсии сейчас также незначительны и в ближайшие годы вряд ли станут доминировать в структуре общих выплат. Это продлится, по крайней мере, до 2022 г., когда лица 1967 г.р. начнут достигать стандартного пенсионного возраста¹⁰. Ожидается, что НПФ столкнутся с пиком пенсионных выплат примерно в 2037-2047 гг. Тогда же станут более заметными для пенсионеров и выплаты из пенсионных накоплений, что, возможно, сформируются условия для торговли аннуитетами. В случае появления возможности

⁷ Анализ пенсионных выплат НПФ выявил особенности учета некоторыми фондами статистики выплат. Так, в общем количестве платежей могли быть некорректно учтены доплаты к ранее осуществленным выплатам вследствие поступления корректирующих документов по страховым взносам из ПФР, что увеличило общее количество получателей таких платежей ⁸ С 2002 г. по 2005 г. накопительная часть трудовой пенсии (прежнее название накопительной пенсии) формировалась также у мужчин 1953-1966 гг. р. и женщин 1957-1966 гг. р., но в связи с законодательными изменениями новые начисления этим категориям 3Л были прекращены

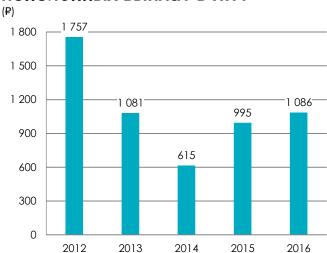
⁹ Помимо таких же условий, что и для получения страховой пенсии, это еще и требования к минимальному объему накопленных пенсионных средств, который должен быть не мене 5% от размера назначенной ежемесячной страховой пенсии ¹⁰ Без учета досрочного и позднего выхода на пенсию

покупки аннуитета (оформления договора на получения пенсии из сформированных пенсионных накоплений) участники накопительной системы смогут выбирать индивидуальные варианты получения выплат, предлагаемые различными пенсионными фондами.

Пенсионные выплаты по ОПС в НПФ

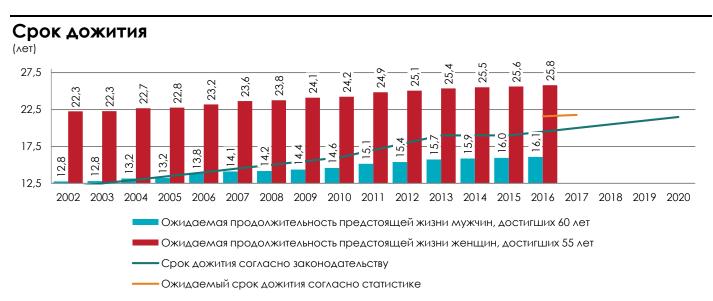


Среднемесячный размер пенсионных выплат в НПФ



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Банк России публикует данные по выплатам из средств пенсионных накоплений без разделения по видам. Поэтому в открытом доступе раскрыты лишь агрегированные показатели. Так, на конец 2016 г. среднемесячный платеж из сформированных ПН составил 1 086 Р, прибавив за год 9%. Помимо моратория на столь низкие выплаты влияет и постоянное увеличение срока дожития вслед за ростом ожидаемой продолжительности жизни, которая в настоящее время занижена примерно на 10%.



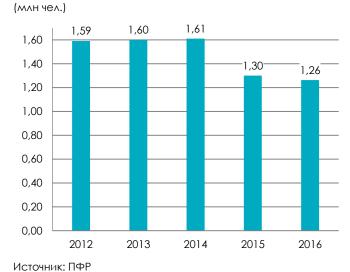
Источник: Демоскоп (2002-2004 гг.), Росстат (начиная с 2005 г.), законы о накопительной пенсии и об ожидаемом периоде выплаты накопительной пенсии

3а 2016 г. ПФР¹¹ осуществил пенсионные выплаты по ОПС 1,26 млн чел. (на 3% меньше, чем годом ранее). Из них пожизненная накопительная пенсия и срочные выплаты были назначены для 10,1 тыс. 3Л (среднемесячный размер составил 802 ₱ и 1 052 ₱ соответственно). Остальные получили единовременные выплаты в среднем по 10 184 ₱ при среднем размере назначенных пенсий в России 12 381 ₱ и средней страховой пенсии 12 725 ₱ на фоне среднего прожиточного минимума пенсионера в 8 801 ₱.

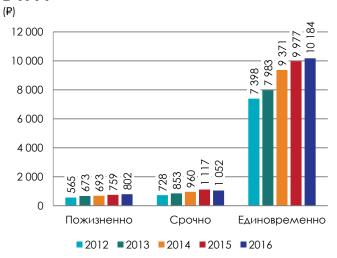
¹¹ ПФР является страховщиком для лиц, чьи пенсионные накопления инвестируются государственным ВЭБ или ЧУК, в связи с чем выплачивает накопительную пенсию этим застрахованным лицам. D своих информационных материалах ПФР выплаты по типу УК не разделяет

Количество получателей выплат

из пенсионных накоплений в ПФР



Выплаты пенсионных накоплений в ПФР



Источник: ПФР

Численность пенсионеров и средний размер различных видов пенсий в России

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	201613
Численность пенсионеров, состоящих на учете в	39 706	40 162	40 573	41 019	41 456	42 729	43 177
системе ПФР, тыс. чел., из них получающие пенсии:							
по старости	32 462	32 981	33 451	33 950	34 422	35 555	36 003
по инвалидности	2 703	2 588	2 490	2 410	2 317	2 267	2 183
по случаю потери кормильца (на каждого	1 456	1 401	1 362	1 344	1 331	1 395	1 405
нетрудоспособного члена семьи)							
пострадавшие в результате радиационных и	273	284	298	302	312	332	382
техногенных катастроф и члены их семей							
федеральные государственные гражданские	49	56	62	66	66	71	68
служащие							
за выслугу лет (из числа пенсионеров-космонавтов)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
летчики-испытатели	1	1	1	1	1	1	1
социальные	2 762	2 851	2 909	2 946	3 007	3 108	3 134
Средний размер пенсии пенсионеров, состоящих на	7 593,9	8 272,7	9 153,6	10 029,7	10 888,7	12 080,9	17 425,6
учете в системе ПФР¹³), ₽, из них получающие пенсии:							
по старости	8 165,8	8 876,1	9 790,1	10 716,4	11 569,1	12 830,4	18 172,5
по инвалидности	5 136,5	5 539,3	6 106,3	6 669,2	7 209,9	8 040,1	13 253,7
по случаю потери кормильца (на каждого	4 819,1	5 333,1	5 959,0	6 598,6	7 185,1	7 924,9	13 175,7
нетрудоспособного члена семьи)							
пострадавшие в результате радиационных и	6 855,9	7 514,3	8 402,6	8 639,2	9 779,2	10 766,7	16 261,1
техногенных катастроф и члены их семей							
федеральные государственные гражданские	10 968,6	11 495,3	12 422,9	14 020,1	15 550,0	17 186,4	22 500,8
служащие							
за выслугу лет (из числа пенсионеров-космонавтов)	56 574,2	56 630,0	64 057,4	364 283,5	361 989,6	446 260,3	451 872,0
летчики-испытатели	51 017,9	56 311,3	64 321,4	67 704,0	76 855,4	85 736,2	94 308,4
социальные	4 730,5	5 206,4	5 919,0	6 446,4	7 548,3	8 302,4	13 644,4
Источник: Росстат							

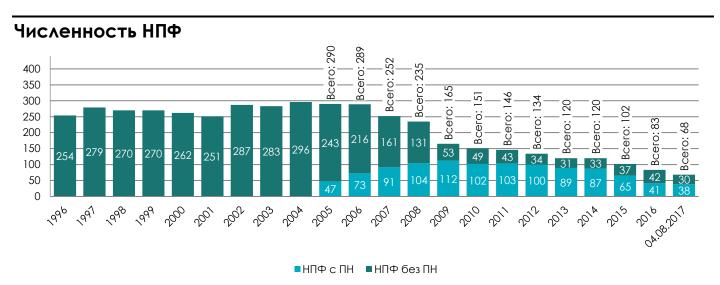
Источник: Росстат

¹² Для сопоставления с другими показателями настоящего информационного материала, сведения приведены на конец года, хотя Росстат раскрывает их на начало следующего года (т.е. вместо 2010 г. ПФР указывает 2011 г., а вместо 2011 г. – 2012 г. и т.д.). Автор считает, что Росстату следует раскрывать более детальную информацию по структуре получателей пенсионных выплат в различных форматах, в т.ч. половозрастную и региональную структуры получателей

¹³ В 2016 г. данные приведены с учетом единовременной денежной выплаты в размере 5 тыс. Р, назначенной в соответствии с Федеральным законом от 22 ноября 2016 г. № 385-Ф3

2. Конкурентная среда

Численность игроков на рынке ОПС продолжает сокращаться в рамках общего тренда для субъектов российского финансового рынка. За последние 20 лет численность НПФ уменьшилась на 71% – также, как и количество кредитных организаций. А разнообразие активных инвестпортфелей ЧУК сократилось по сравнению с 2004 г. с 62 до 37 (-40%)¹⁴. При этом сектор негосударственных пенсионных фондов давно фактически закрыт для появления новых игроков прежде всего из-за высоких стартовых условий, непрекращающихся реформ и туманных перспектив будущего накопительного компонента. За последние годы новые НПФ появлялись лишь в рамках выделения из уже существовавших под влиянием требования об акционировании фондов, занимающихся ОПС до 2016 г. и всех остальных до 2019 г. В случае введения ИПК высока вероятность прекращения работы ВЭБ и ЧУК с пенсионными накоплениями (пенсионным капиталом).



^{*} в связи с единым типом лицензий, некоторые НПФ имели право заниматься деятельностью по ОПС до введения системы гарантирования прав 3Л с 01.01. 2015 г., но не вели ее Источник: Банк России и Росстат

Динамика численности НПФ, инвестпортфелей ЧУК и кредитных организаций



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России и ФСФР

За 2016 г. численность негосударственных фондов на рынке ОПС сократилась на 24 НПФ, а за 8 месяцев 2017 г. – еще на четыре. Высока вероятность продолжения консолидации рынка как минимум до 2019 г. в связи с постоянным повышением регуляторных требований (наиболее чувствительно для т.н. «малых фондов» в секторе НПО¹⁵) и сделками слияний и поглощений.

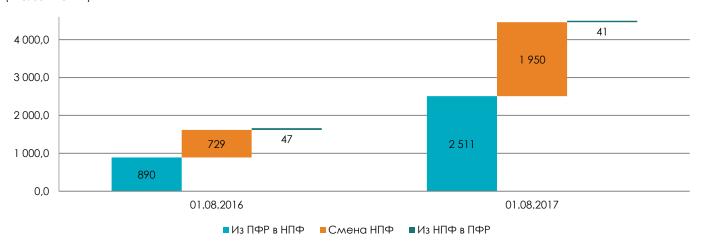
¹⁴ Здесь и далее при анализе инвестиционных результатов ЧУК не учтены инвестиционные портфели, в которых отсутствовали пенсионные накопления согласно данным ПФР

¹⁵ Малые фонды – условная группа НПФ, сумма пенсионных резервов которых составляет менее 3 млрд Р

Изменение в сложившейся конкурентной среде может произойти в случае выхода на рынок пенсионных услуг других участников финансового рынка после введения ИПК: страховых компаний и банков. Первые уже сейчас предлагают продукт, похожий на НПО – пенсионное страхование в рамках добровольного страхования жизни. Но смогут ли потенциальные игроки выдержать высокий уровень требований к ним и конкуренцию со сложившимися лидерами? Вопрос остается открытым. А тем временем на привлечение новых клиентов в НПФ сокращение численности фондов не влияет – количество новых заявлений продолжает расти. В рамках Кампании ОПС 2017 г. по состоянию на 1 августа новых заявлений о смене страховщика и выборе инвестпортфеля в органы ПФР зарегистрировано в количестве 4,5 млн, в т.ч. из ПФР в НПФ 2,5 млн на перевод ПН из ПФР в НПФ (56% от общего количества), 40,7 тыс. – на возврат средств в ПФР обратно (1%) и 1,9 млн на смену НПФ (43%). Прирост по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 2,8 млн заявлений (+170%).

Промежуточные результаты Кампании ОПС 2017 г.





Источник: ПФР

Как и в других отраслях, экстенсивное развитие клиентской базы зачастую влечет рост проблем в качестве обслуживания. Массовый охват россиян услугами НПФ стал возможен вследствие широкого применения агентских сетей, использование которых также неизменно сопряжено с рисками некачественного сервиса и консультирования. В текущих законодательных условиях лишь крупные НПФ могут себе позволить применение многоуровневых систем верификации принятых от агентов документов и защиты своей клиентской базы от некорректного поведения партнеров конкурентов 6. Но даже этого не всегда достаточно. Описанная проблема сопряжена во многом с до сих пор низким уровнем пенсионной грамотности населения, долгими для потенциального клиента процедурами смены пенсионного фонда или инвестпортфеля УК 17, а также сохраняющимся положением «рынка продавца».

Вот и итоги Кампании ОПС 2016 г. ознаменовались высоким уровнем внимания к потерям 3Л вследствие реализации принятых от их лица органами ПФР заявлений о смене страховщика. Также, как и по окончании предыдущих кампаний в СМИ освещалась проблема отказа от удовлетворения подобных заявлений.

За первое полугодие 2017 г., по словам главы службы по защите прав потребителей финансовых услуг Банка России М.В. Мамуты, количество жалоб достигло 5 125 обращений, в то время как за аналогичный период 2016 г. их насчитывалось порядка тысячи (около 40-45% из прошлогодних были вызваны нарушениями при переводе ПН, потере инвестдохода и т.п.). Всего же в 2015-2016 гг. Банк России получил 2 612 жалоб. При этом на конец мая 2017 г., согласно высказываниям заместителя председателя Банка России В.В. Чистюхина, количество жалоб составляло 3,4 тысячи обращений, а ПФР сообщал, что к его специалистам за январь-март 2017 г. поступило 120 жалоб, в 2016 г. – 530, а в 2015 г. – 360. По словам г-на Чистюхина, основными темами жалоб по итогам Кампании ОПС 2016 г. стали: смена страховщика без ведома клиента, препятствование смене страховщика и отсутствие предварительного уведомления о потере инвестдохода в случае смены страховщика.

¹⁶ Председатель Комитета Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации по финансовому рынку А.Г. Аксаков сравнил подобную деятельность с «пиратской» конкуренцией»

¹⁷ Заявление застрахованного лица о смене страховщика рассматривается органами ПФР до 31 марта года следующего за годом подачи документа. Т.о. вне зависимости от даты подачи срочного заявления, решение по нему будет принято лишь в следующем году. Практика смены страховщика в квартале, следующем за подачей заявления применялась прежде лишь в рамках привлечения участников в программу госсофинансирования

Обозначенную выше проблему серьезным образом начали решать лишь по итогам Кампании ОПС 2016 г. 18, несмотря на то, что назрела она давно. Разногласия в выборе путей решения проблем, связанных с переходами, стали одной из причин выхода из единственной еще в начале 2016 г. Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов (НАПФ) ряда НПФ и образования впоследствии двух саморегулируемых организаций. Сначала статус СРО получил НАПФ. Его членами преимущественно стали квазигосударственные НПФ, фонды Группы ГАЗФОНД и НПФ, занимающиеся НПО. Вторую СРО под названием Ассоциация негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов» (АНПФ) образовали преимущественно фонды частных финансовых групп и т.н. «малые фонды».

В прошлогоднем обзоре предполагалось, что развитие клиентской базы в основном будет происходить с использованием отделений родственных банков, а также в результате сделок слияний и поглощений, что на деле и произошло. За минувшее время Группа БУДУЩЕЕ включила в свой базовый НПФ Будущее фонды Уралсиб и Наше Будущее, а также приобрела контроль над еще одним региональным фондом - Социальное развитие (развивавшегося в Липецкой области на базе обслуживания предприятий НЛМК). НПФ Сафмар завершил присоединение Европейского пенсионного фонда, Регионфонда, а также фонда Образование и наука. Одновременно продолжается интеграция фонда Доверие. Также официально стало известно и о вхождении в Группу САФМАР фонда Моспромстрой, специализирующегося на НПО. В первой половине 2017 г. о завершении присоединения к Газфонд ПН заявили Наследие, Промагрофонд и КИТ Финанс. Вероятней всего к концу 2018 г. консолидации могут также произойти в Группах РОССИУМ, РУССКИЕ ФОНДЫ и РОСТЕХ¹⁹. Особо значимыми событиями для индустрии могут стать присоединение Группы РОСГОССТРАХа (объединяет РГС и Сберфонд) к Группе ОТКРЫТИЕ, а также партнерство между ВТБ Пенсионный фонд и одной из крупных частных пенсионных групп²⁰. Помимо прочего, это также может существенно изменить расстановку сил на рынке ОПС. В частности, упомянутые сделки между крупными пенсионными группами могут усилить разобщенность между НПФ по вопросу решения проблемы с переходами. Для целей соответствия все более ужесточающимся регуляторным требованиям возможно также изменится контроль и над некоторыми оставшимися вне пенсионных групп фондами. Подобное произошло, к примеру, с Альянсом, контроль над которым в июне 2016 г. приобрел Ростелеком, ранее обсуживавший свои корпоративные пенсионные программы в Телеком-Союзе. В декабре 2016 г. стало известно о вхождении фонда Санкт-Петербург в Группу РЕНОВА, а в июле 2017 г. о том, что собственником фонда Муниципальный стал бывший президент Республики Калмыкия Кирсан Илюмжинов.

Здесь стоит отметить, что привлечение новых застрахованных лиц в негосударственные пенсионные фонды в настоящий момент происходит в основном из лиц «пограничных возрастных групп»: молодежи и тех, кто по разным причинам не успел к 2014 г. сформировать значимый для будущей пенсии объем накоплений. Об этом свидетельствуют средний счет перешедших в НПФ в рамках минувшей Кампании ОПС и изменение среднего счета ЗЛ в ПФР.

Для НПФ в настоящий момент несколько рискованно привлекать клиентов с низкими пенсионными счетами даже «на вырост» с надеждой на ИПК. Вследствие возможности отказа от участия в новой квазидобровольной пенсионной системе количество клиентов НПФ может существенно сократиться²¹. С другой стороны, рост клиентской базы сейчас может привести к большему притоку в будущем застрахованных лиц из ПФР (т.н. «молчуны») вследствие применения администратором ИПК метода случайного распределения в соответствии с удельным средним весом каждого НПФ в общем объеме пенсионных накоплений всех фондов за последние три календарных года. В то же время Минтруд России и ПФР проводят политику популяризации распределительной компоненты, все больше отдаляясь от разъяснения широким массам преимуществ диверсифицированного подхода к планированию пенсии и накопительного элемента в рамках него в частности. В связи с вышеописанным предстоящая Кампания ОПС 2018 г. будет зависеть от конструкции и условий введения ИПК и медиаактивности его авторов и НПФ.

¹⁸ Во время подготовки настоящего информационного материала остро велась дискуссия по выбору варианта смены организации, принимающей документы для изменения страховщика по ОПС и сообщающий о возможных последствиях их удовлетворения, в т.ч. о возможных потерях инвестиционного дохода. В Государственной Думе Российской Федерации был принят в первом чтении законопроект № 1060080-6 депутата Н.А. Журавлева «О внесении изменений в Федеральный закон "О негосударственных пенсионных фондах"»

¹⁹ В Группу РУССКИЕ ФОНДЫ входят: Пенсион-Инвест, Социальный мир и Уголь, в Группу РОСТЕХ: 1-й промышленный альянс, Автоваз и Роствертол

²⁰ В июне 2017 г. стало известно, что ВТБ заказал оценку фондов Групп РОССИУМ (Согласие АО и ОПК) и БУДУЩЕЕ (ФГ «Будущее»). Позже глава государственного банковского холдинга Костин подтвердил интерес к сотрудничеству с пока еще не выбранным пенсионным фондом

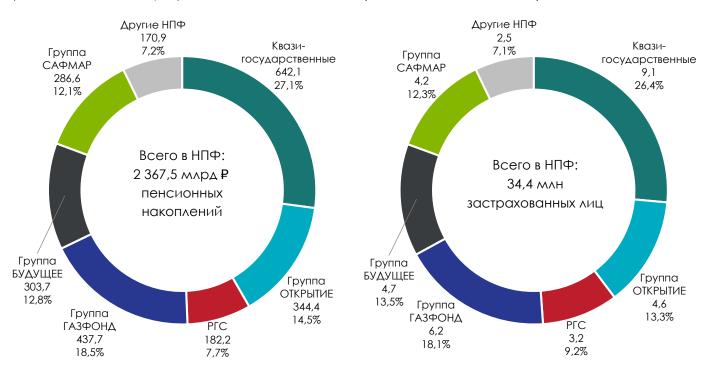
 $^{^{21}}$ На момент составления настоящего информационного материала окончательное решение о формате вовлечения участников в ИПК был не известен. Банк России оценивал количество участников ИПК на момент его внедрения с 2019 г. в 50 млн чел, в т.ч. клиентов НПФ – 30 млн чел.

Распределение пенсионных накоплений среди НПФ

(по сост. на 31.03.2017, млрд ₽)

Распределение застрахованных лиц среди НПФ

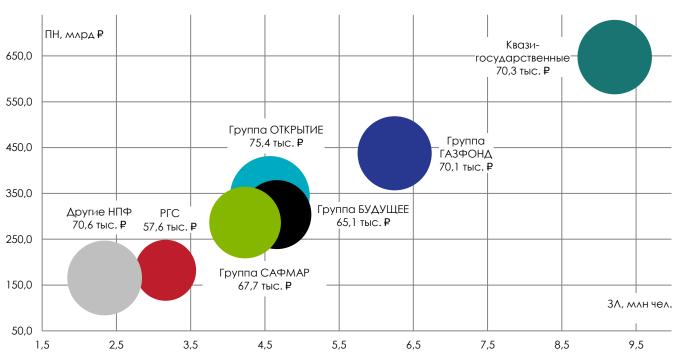
(по сост. на 31.03.2017, млн чел.)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Средний счет крупнейших НПФ (групп НПФ)

(по сост. на 31.03.2017)



Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Основные показатели НПФ по ОПС

(по	сост. на 31.03.2017) Группы НПФ (НПФ)	CPO*	ПН, млрд₽	Рыночная доля ПН	3Л, млн чел.	Рыночная доля 3Л	Средний счет, тыс. Р
1	Квазигосударственные		642,1	27,1%	9,1	26,4%	70,5
	НПФ Сбербанка	НАПФ	443,7	18,7%	6,8	19,8%	65,0
	ВТБ Пенсионный фонд	НАПФ	135,9		1,5	4,5%	88,1
	Национальный	НАПФ	16,4		0,3	0,8%	58,6
	Ханты-Мансийский	НАПФ	13,0		0,1	0,4%	100,9
	Транснефть	НАПФ	8,8		0,1	0,1%	173,7
	Нефтегарант АО	НАПФ	6,9		0,1	0,2%	105,3
	Атомфонд	НАПФ	6,1	0,3%	0,1	0,2%	113,6
	Волга-Капитал	НАПФ	4,1	0,2%	0,1	0,2%	61,7
	Алмазная осень	НАПФ	3,4	0,1%	0,0	0,1%	99,9
	1-й промышленный альянс	НАПФ	1,7	0,1%	0,0	0,1%	51,4
	Автоваз	АНПФ	0,8		0,0	0,0%	110,4
	Роствертол	НАПФ	0,8		0,0	0,0%	76,7
	Альянс	НАПФ	0,5	0,0%	0,0	0,0%	190,7
2	Группа ГАЗФОНД**		437,7		6,2	18,1%	70,1
	Газфонд ПН	НАПФ	178,3		1,5	4,3%	121,4
	КИТ Финанс	НАПФ	119,9	5,1%	2,2	6,4%	54,4
	Промагрофонд	НАПФ	85,0		1,8	5,2%	47,6
	Наследие	НАПФ	54,4		0,8	2,3%	68,8
3	Группа ОТКРЫТИЕ		344,4		4,6	13,3%	75,4
	Лукойл-Гарант АО	АНПФ	253,2		3,5	10,2%	72,2
	НПФ электроэнергетики	АНПФ	91,2		1,1	3,1%	86,1
4	Группа БУДУЩЕЕ		303,7		4,7	13,5%	65,1
	Будущее	АНПФ	289,8		4,4	12,9%	65,2
	Социальное развитие	АНПФ	6,8		0,1	0,3%	75,4
	Образование	АНПФ	5,4	0,2%	0,1	0,3%	49,1
	Телеком-Союз	АНПФ	1,8		0,0	0,1%	100,2
5	Группа САФМАР		286,6		4,2	12,3%	67,7
	Сафмар	АНПФ	188,3	8,0%	2,3	6,6%	82,9
	Доверие	АНПФ	98,3		2,0	5,7%	50,
6	РГС	АНПФ	182,2	7,7%	3,2	9,2%	57,6
7	Группа РОССИУМ		72,7		1,2	3,4%	62,9
	Согласие АО	АНПФ	71,7	3,0%	1,1	3,3%	62,7
	ОПК	АНПФ	1,0		0,0	0,0%	78,0
8	Группа РЕНОВА		36,1	1,5%	0,4	1,2%	84,3
	Большой	НАПФ	34,2		0,4	1,2%	83,3
	Владимир	НАПФ	1,9	0,1%	0,0	0,1%	105,9
9	Социум	АНПФ	14,5		0,2	0,7%	60,7
	Магнит	НАПФ	12,3	0,5%	0,2	0,6%	55,2
11	Сургутнефтегаз АО	НАПФ	8,3		0,0	0,1%	228,8
12	УГМК-Перспектива	НАПФ	7,6	0,3%	0,1	0,2%	101,9
	Доверие (Оренбург)	АНПФ	5,5		0,1	0,3%	50,4
13	ОПФ	АНПФ	4,6		0,1	0,2%	78,6
14	Стройкомплекс	НАПФ	2,9		0,0		67,5
	Гефест	НАПФ	2,8		0,0	0,1%	
	Федерация	НАПФ	1,7		0,0	0,1%	55,2
17	Аквилон	НАПФ	1,0		0,0	0,0%	
	Профессиональный	НАПФ	0,9		0,0	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	
	Все НПФ		2 367,5		34,4	100,0%	
	из АНПФ		1 215,0		18,2	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	
	из НАПФ		1 152,5		16,2		
	Топ 10		1 980,8		29,2		,
_	Топ 20		2 299,4		33,7		

^{*} по сост. на 27.07.2017. По сост. на 31.03.2017 Автоваз и РГС являлись членами НАПФ в то время как РГС состоял в АНПФ в качестве ассоциированного члена

^{**} Промагрофонд, КИТ Финанс и Наследие были присоединены к Газфонд ПН 11.04.2017 Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

В результате общего сокращения числа игроков на рынке ОПС и процессов оптимизации внутри пенсионных групп концентрация продолжает расти. Так, объем пенсионных накоплений под управлением ТОП 10 НПФ за год увеличился на 376 млрд Р или 23%, а их доля среди всех НПФ возросла на 2,5 процентных пункта с 81,2% до 83,7%.



^{*} При подсчете параметров фондов, входящих в ТОП 10, не учтена консолидация 11.04.2017 фондов Группы ГАЗФОНД Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

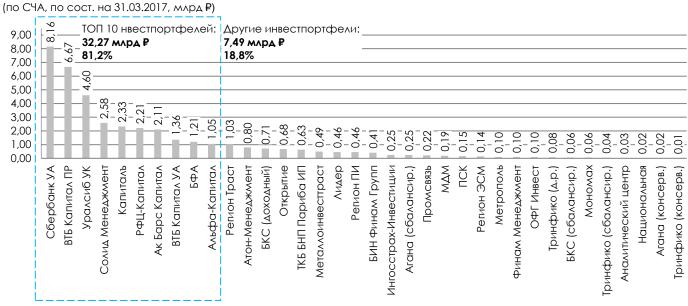
По сравнению с отчетной датой предшествующего года пенсионные накопления устоявшегося лидера рынка ОПС НПФ Сбербанка увеличились на 35% (на 115 млрд Р). Одновременно НПФ Будущее в результате большого притока новых клиентов и присоединения фондов Уралсиб и Наше Будущее поднялся в рейтинге на 1 ступень (+28% или 60 млрд Р), сместив Лукойл-Гарант АО на третье место (+7%, +16 млрд Р). Наилучшую динамику продемонстрировал Сафмар в результате присоединения одного из лидеров прошлогоднего рейтинга – Европейского пенсионного фонда, а также Регионфонда и Образование и наука.

Положение НПФ в рейтинге по объему пенсионных накоплений						
НПФ	-	Кампания ОПС 2015 г.				
НПФ Сбербанка	1	→1	→1			
Будущее	3	→3	<u></u>			
Лукойл-Гарант АО	2	→2	↓ 3			
Сафмар	16	↑15	<u></u>			
РГС	4	→4	↓ 5			
Газфонд ПН	5	→5	↓ 6			
ВТБ Пенсионный фонд	6	↓7	→7			
КИТ Финанс	8	→8	→8			
Доверие	13	↑11	<u></u> †9			
НПФ электроэнергетики	7	↓9	↓10			

Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Совокупный объем пенсионных накоплений, привлеченных частными управляющими компаниями, не соизмерим со средствами, аккумулированными в НПФ или ВЭБ. По итогам Кампании ОПС 2016 г. сумма чистых активов (СЧА) ЧУК увеличилась всего лишь на 0,86 млрд № или 2,2%, и достигла 39,77 млрд №. Такая динамика показывает, что сравнительно высокие показатели доходности за минувший год и минимальный уровень поступления средств новых клиентов лишь немногим перекрывает вывод средств из сегмента ЧУК вследствие назначения пенсионных выплат и перевода ПН в ВЭБ и НПФ. При этом концентрация в десятке лидирующих по этому показателю инвестпортфелей ЧУК выросла на 1,2 процентных пункта до 81,2%.

Рейтинг инвестпортфелей ЧУК по объему пенсионных накоплений



Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

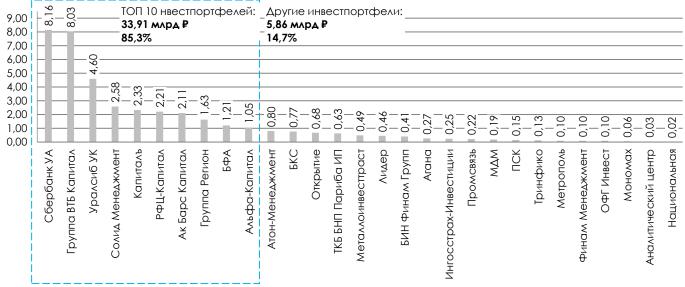
Также отмечается высокая концентрация ПН в двух ЧУК – родственниках квазигосударственных лидеров сектора НПФ: Сбербанк УА и Группе ВТБ Капитал. Их общая доля на конец марта 2016 г. составила 16,19 млрд ₱ или 40,7% ПН всех ЧУК, увеличившись за кампанию лишь на 0,43 млрд ₱ или 0,2 процентных пункта. На их фоне наилучшую динамику показал РФЦ-Капитал, прирастивший свои активы на 0,84 млрд ₱ или 62,0%, а наихудшую – Ак Барс Капитал, сокративший СЧА на 0,2 млрд или 8,7%.

Положение ЧУК в рейтинге по объему пенсионных накоплений						
Инвестпортфель ЧУК	Кампания ОПС 2013-14 гг.	Кампания ОПС 2015 г.	Кампания ОПС 2016 г.			
Сбербанк УА	2	<u></u> 1	\rightarrow 1			
ВТБ Капитал ПР	1	↓2	→2			
Уралсиб УК	3	→3	→3			
Солид Менеджмент	6	<u></u> †4	→4			
Капиталъ	5	↓6	<u></u> †5			
РФЦ-Капитал	7	→7	<u></u> †6			
АК Барс Капитал	4	↓ 5	↓7			
ВТБ Капитал УА	11	<u></u> †8	→8			
БФА	8	↓9	<u>†9</u>			
Альфа-Капитал	10	1 11	<u></u> 10			

Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

Рейтинг ЧУК (групп ЧУК) по объему пенсионных накоплений

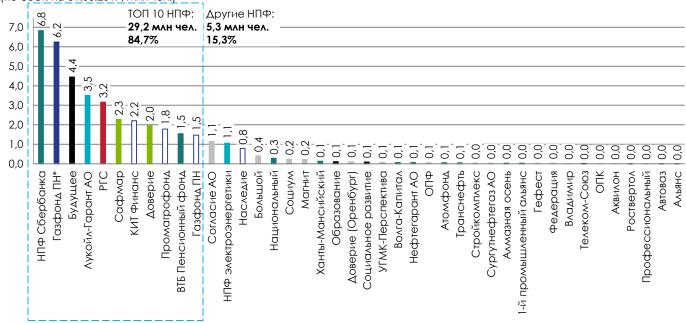
(по СЧА, по сост. на 31.03.2017, м∧рд ₽)



Источник: собственные расчеты на основе данных ПФР

Количество 3Λ в ТОП 10 фондов по этому показателю за Кампанию возросло на 6,1 млн чел. или 26%, что также увеличило концентрацию клиентов этих НПФ на 5,1 процентных пункта.





^{*} Промагрофонд, КИТ Финанс и Наследие были присоединены к Газфонд ПН 11.04.2017 Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

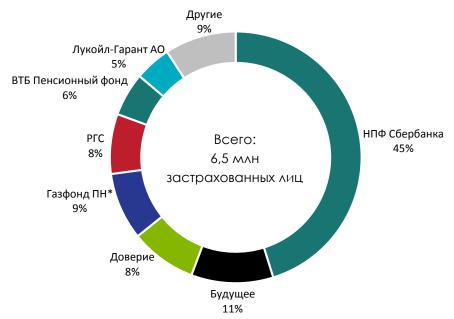
Лидером по количеству обслуживаемых 3Л также является НПФ Сбербанка. Его клиентская база за минувшую кампанию приросла на 61% или 2,6 млн чел. Столь стремительный рост показателей Фонда, использующего партнерские возможности родственного госбанка, был отмечен даже Счетной палатой Российской Федерации. Так, за 2012-2016 гг. НПФ Сбербанка заключено 15 млн договоров, в т.ч. более 94% его агентом – ПАО Сбербанк, что увеличило число 3Л фонда в 10 раз. Счетной палатой было предложено Банку России «проработать вопрос о совершенствовании механизма привлечения НПФ застрахованных лиц в целях исключения возможной монополизации и создания неконкурентного преимущества в данной сфере». Второе место сохранил за собой фонд Будущее (+19%, +717 тыс. чел.), а на третье место поднялся Лукойл-Гарант АО (+29%, +790 тыс. чел.). Больше всего из крупных фондов потерял Национальный (-9%, -29 тыс. чел.), что понизило его ранг до 15го по количеству 3Л.

Положение в рейтинге по количеству застрахованных лиц						
НПФ	Кампания ОПС 2013-14 гг.	-	Кампания ОПС 2016 г.			
НПФ Сбербанка	2	<u></u> 1	\rightarrow 1			
Будущее	4	<u>†2</u>	→2			
Лукойл-Гарант АО	1	↓4	<u>†3</u>			
РГС	3	→3	↓4			
Сафмар	23	<u></u> 19	<u></u> †5			
КИТ Финанс	5	→5	↓ 6			
Доверие	11	<u></u> †8	<u></u> †7			
Промагрофонд	6	→6	↓8			
ВТБ Пенсионный фонд	8	↓9	→9			
Газфонд ПН	10	→10	→10			

Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

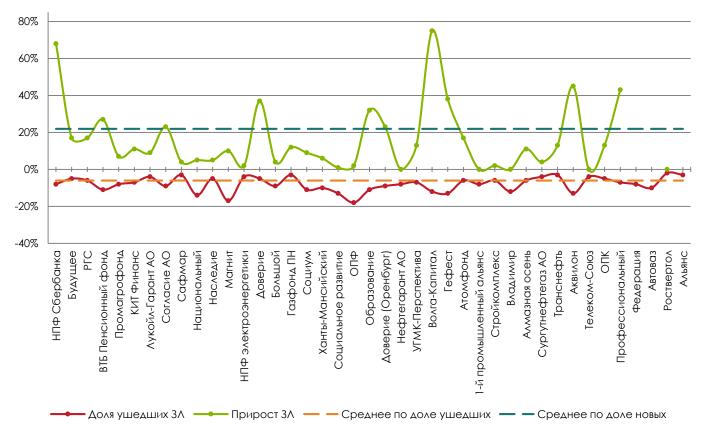
Распределение новых 3Л среди НПФ по итогам Кампании ОПС 2016 г.

(по сост. на 31.03.2017)



^{**} Промагрофонд, КИТ Финанс и Наследие были присоединены к Газфонд ПН 11.04.2017 Источник: собственные расчеты

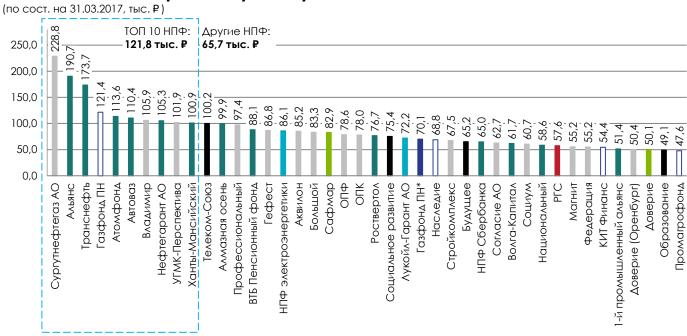
Приток и отток застрахованных лиц по итогам Кампании ОПС 2016 г. (по сост. на 31.03.2017)



Источник: собственные расчеты

Средний счет по ОПС ведущих фондов по итогам Кампании ОПС 2016 г. снизился на 12,9% с 139 897 $\,P$ до 121 817 $\,P$, в то время как по всем НПФ этот показатель вырос на 1,2% (с 68 101 до 68 766 $\,P$), что говорит о высокой концентрации ПН в середине списка и о более-менее равномерном распределении среди лидеров по объему активов.





^{*} Промагрофонд, КИТ Финанс и Наследие были присоединены к Газфонд ПН 11.04.2017 Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

В рейтинге по этому показателю основную роль традиционно играют фонды с давно сложившейся клиентской базой, представленной работниками нефтегазовой отрасли, а также жителей районов крайнего Севера и местностей, приравненных к районам Крайнего Севера, где зарплаты обычно выше среднероссийских. Неизменным лидером рейтинга, не смотря на сильное сокращение на 35,8% (-127 601), по-прежнему остается Сургутнефтегаз АО с размером среднего счета по ОПС в 228 771 Р. На вторую строчку с показателем в 190 661 Р после привлечения сотрудников Ростелекома «взлетел» Альянс (+62 575 Р или +48,9%). Но наилучший темп прироста показал активизировавшийся в Самарской области Автоваз: +62,4%, что увеличило его средний счет по ОПС на 42 401 Р и позволило занять 6 место в рейтинге. Лидером по сокращению среднего счета оказался Сафмар (-43,5% или -63 924 Р), у которого по итогам Кампании ОПС 2015 г. в среднем на одно 3Л приходилось 146 840 Р (при общей клиентской базе в 199 тыс. чел.) что объясняется присоединением к нему Европейского пенсионного фонда, Регионфонда и Образование и Наука (со средним счетом 68 782 Р у 2,1 млн чел.).

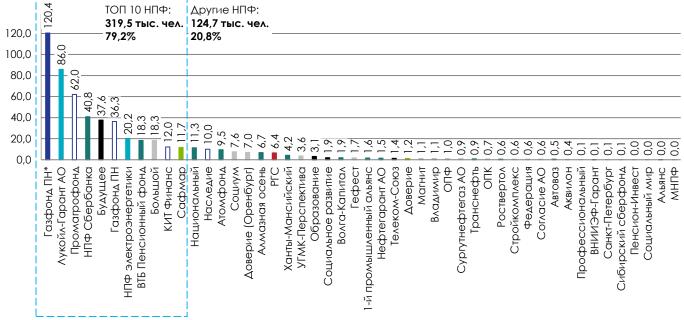
Положение НПФ в рейтинге по среднему счету						
НПФ	Кампания ОПС 2013-14 гг.	-	Кампания ОПС 2016 г.			
Сургутнефтегаз АО	1	→1	→1			
Альянс	8	→8	<u>†2</u>			
Транснефть	5	<u></u> †4	<u>†3</u>			
Газфонд ПН	12	<u></u> 7	<u>†4</u>			
Атомфонд	17	<u></u> 16	<u></u> †5			
Автоваз	33	† 32	<u></u> †6			
Владимир	11	↓12	<u>†</u> 7			
Нефтегарант АО	37	<u></u> 14	<u></u> †8			
УГМК-Перспектива	24	<u></u> 15	<u>†</u> 9			
Ханты-Мансийский	20	<u></u> 118	<u> </u>			

Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Количество пенсионеров (получателей пенсионных выплат: пожизненных, срочных и единовременных) в десятке ведущих негосударственных пенсионных фондов за год сократилось на 68 тыс. чел. (-18%), из-за чего концентрация по этому показателю в ТОП 10 НПФ уменьшилась с 82,5% до 79,2%.

Рейтинг НПФ по количеству пенсионеров





^{*}Промагрофонд, КИТ Финанс и Наследие были присоединены к Газфонд ПН 11.04.2017

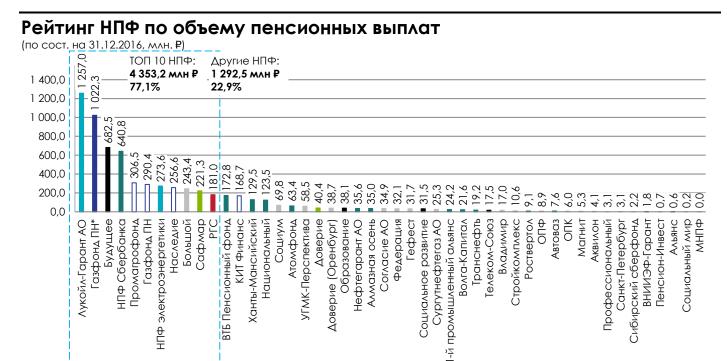
В рейтинге наибольшего количества получателей пенсионных выплат первое место занял Лукойл-Гарант АО (+1 362 чел., +1,6%), у т.к. лидера прошлогоднего рейтинга фонда Будущее численность пенсионеров сократилась более чем в три раза. Рост количества получателей выплат у других крупнейших фондов по этому показателю в целом находился в тренде последних лет или коррелировал с общим развитием клиентской базы: у Промагрофонда: +13,6 тыс. чел или +28,1% и у НПФ Сбербанка: +15,7 тыс. чел. или +62,6%.

Положение НПФ в рейтин	ге по количеству пенс	сионеров	
НПФ	2014 г.	2015 г.	2016 г.
Лукойл-Гарант АО	3	<u></u>	<u>†1</u>
Промагрофонд	4	† 3	<u>†2</u>
НПФ Сбербанка	9	<u></u> †5	<u>†3</u>
Будущее	1	→1	↓4
Газфонд ПН	7	<u></u> †4	↓ 5
НПФ электроэнергетики	8	<u></u> †6	→6
ВТБ Пенсионный фонд	14	<u></u> †9	<u></u> †7
Большой	5	↓8	→8
КИТ Финанс	17	† 11	<u>†</u> 9
Сафмар	48	<u></u> †36	10

Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

^{**} Данные Банка России (Количество застрахованных лиц, получающих пенсию) ошибочно содержат доплаты к единовременной выплате, в связи с чем показатель Фонда уточнен: 1,9 тыс. вместо 12,7 тыс. получателей пенсионных выплат Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

Объем пенсионных выплат в ТОП 10 НПФ за год сократился до 4 353,2 млн Р на 140 млн Р (-3,1%), что несущественно снизило концентрацию в ведущих по показателю фондах с 79,7% до 77,1%.



^{*} Промагрофонд, КИТ Финанс и Наследие были присоединены к Газфонд ПН 11.04.2017 Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

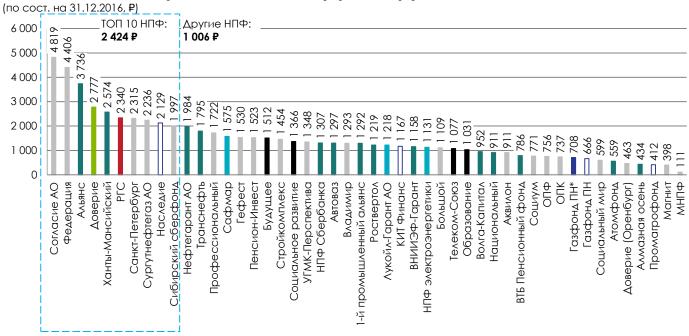
По этому показателю Лукойл-Гарант АО и Будущее третий год подряд сохраняют свои соответственно первое и второе места. И это несмотря на то, что у лидера сумма выплат сократилась на 21% (-332,9 млн ₱), а у следующего за ним, наоборот, выросла на 17,0% (+99,1 млн ₱). В следующем рейтинге скорее всего НПФ Сбербанка обгонит Будущее по выплатам, если сохранит набранный темп (за год +49,6%, +212,5 млн ₱). Обращает на себя внимание потеря 4 позиций у фонда Большой вследствие сокращения выплат на 33,2% (-121,2 млн ₱), что, впрочем, может объясняться возвращением к уровню выплат 2014 г., т.к. общая клиентская база этого фонда последние годы сокращается.

Положение НПФ в рейтин	ге по объему пенсион	ных выплат	
НПФ	2 014 г.	2015 г.	2016 г.
Лукойл-Гарант АО	1	→1	→1
Будущее	2	→2	→2
НПФ Сбербанка	7	<u>†3</u>	→3
Промагрофонд	5	→5	<u></u> †4
Газфонд ПН	11	<u></u>	<u></u> †5
НПФ электроэнергетики	8	<u></u>	→6
Наследие	6	↓8	<u></u>
Большой	4	→4	↓8
Сафмар	43	1 34	<u></u> †9
PFC	19	<u></u> 12	10

^{*} совместно Атомфонд и Атомгарант Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

У 10 фондов, лидирующих по среднемесячному размеру пенсионных выплат, средний платеж по итогам 2016 г. составил 2 424 Р (+2,2% по сравнению с ТОП 10 прошлого года).





^{*} Промагрофонд, КИТ Финанс и Наследие были присоединены к Газфонд ПН 11.04.2017 Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

По среднемесячному размеру пенсии позиции лидеров неустойчивы, т.к. их выплаты осуществляются весьма небольшому количеству клиентов и пока еще не стабильны даже по сравнению к другим вышеприведенным показателям. Исключениями являются разве что Ханты-Мансийский и Наследие (присоединившийся к Газфонд ПН).

Положение НПФ в рейтинге по среднемесячному размеру пенсионных выплат

НПФ	2014 г.	2015 г.	2016 г.
Согласие АО	1	↓2	
Федерация	6	↓15	<u></u> †2
Альянс	41	<u></u> 17	<u></u> †3
Доверие	20	<u></u> 13	<u> </u>
Ханты-Мансийский	7	↓9	<u></u> †5
PCC	54	<u></u> 12	<u></u> †6
Санкт-Петербург	44	^ 24	<u></u> ↑7
Сургутнефтегаз АО	4	↓35	<u></u>
Наследие	9	<u></u> †8	↓9
Сибирский Сберфонд	18	<u></u> †3	↓10

Источник: собственные расчеты на основе данных Банка России

3. Доходность пенсионных накоплений

Автор настоящего информационного материала регулярно обращает внимание на проблему отсутствия в законодательном поле требования к раскрытию негосударственными пенсионными фондами информации о «чистой» (т.е. начисленной на счета застрахованных лиц) доходности инвестирования пенсионных накоплений. Только такая доходность позволяет рядовому владельцу индивидуального накопительного пенсионного счета сопоставить результаты своего страховщика с другими фондами, в т.ч. ретроспективно рассчитать накопленную доходность. На протяжении всего времени развития обязательного накопительного компонента и до момента публикации данного материала практика добровольного раскрытия информации о «чистой» доходности, к сожалению, так и не получила полномасштабного применения. Ситуация может измениться в связи с вероятным принятием Банком России соответствующего Указания²².

Далее приведены сведения по доходности инвестирования пенсионных накоплений по сост. на 31.12.2016 г. по 2 базовым инвестиционным портфелям ВЭБ, 36 активным инвестиционным портфелям 32 ЧУК и 38 НПФ (6 из них в 2017 г. прекратили деятельность по ОПС, в т.ч. 3 вследствие консолидации внутри Группы ГАЗФОНД). Анализируемые НПФ на конец 2016 г. аккумулировали 87,53% пенсионных накоплений (по рыночной стоимости) и обслуживали 86,41% 3Л всех негосударственных пенсионных фондов.

Остальные НПФ к моменту окончания подготовки настоящего информационного материала либо не предоставили соответствующую информацию о своей доходности, либо она не была раскрыта на их сайтах или не упоминалась в иных достоверных по мнению Автора источниках. Таких фондов оказалось 8, в обслуживании которых были 12,47% ПН (по рыночной стоимости) и 13,59% 3Л всех НПФ.

На фоне инфляции 5,39% за 2016 г. годовая доходность составила²³:

- по ВЭБ (расширенный инвестиционный портфель, 41% всех ПН России): 10,74%;
- в среднем по инвестпортфелям ЧУК: 13,84%;
- в среднем по НПФ: 9,44%.

Результаты 2016 г. в значительной мере отражают способность пенсионных инвесторов эффективно использовать возможности национального фондового рынка в условиях законодательных ограничений и инфляционного таргетирования, которым с 2015 г. занимается Банк России. Вновь доказано, что сравнение доходности инвестирования пенсионных накоплений с инфляцией не может быть единственным или основным способом оценки эффективности пенсионных фондов и управляющих компаний. При этом 2016 г. в очередной раз проявил и различия в инвестиционных потенциалах различных участников. В настоящий момент пенсионные фонды уступают частным управляющим компаниям в гибкости инвестиционной деятельности из-за своих размеров по сравнению с фондовым рынком и более высокой регуляторной нагрузкой²⁴, однако обладают значительно большей стабильностью. Так, генеральное стандартное отклонение по начисленной годовой доходности, показывающее разброс в показателях у НПФ, существенно ниже и составляет на протяжении последних пяти лет года 1,35-2,19% против 3,29-4,99% у ЧУК. Это различие на уровне 1,5-2 раза прослеживалось и в предшествующие периоды.

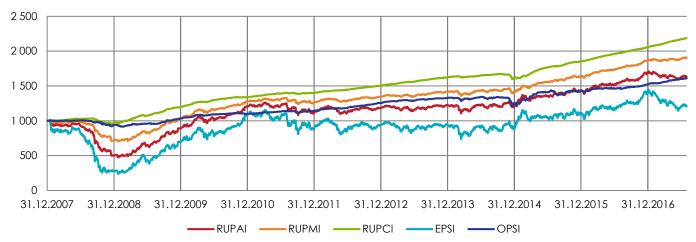
Для более качественного анализа результатов инвестирования пенсионных накоплений их следует сопоставлять также и с изменением индексов пенсионных активов Московской биржи. Пенсионные индексы представляют собой композитные индексы акций и облигаций, обращающихся на Бирже, в которые могут быть инвестированы ПН. В качестве бенчмарка можно рассматривать один из трех основных индексов, отражающих наиболее распространенные стратегии: агрессивный (RUPAI), сбалансированный (RUPMI) и консервативный (RUPCI). Субиндексы акций (EPSI) и ОФЗ (OPSI) также могут быть полезными для анализа результатов деятельности НПФ, ВЭБ и ЧУК.

²² Указание Банка России «О порядке и сроках раскрытия информации негосударственным пенсионным фондом на своем официальном сайте в информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", а также о требованиях к объему раскрываемой негосударственным пенсионным фондом информации о своей деятельности»

²³ В настоящем информационном материале представлены результаты анализа всех управляющих компаний, когда-либо инвестировавших пенсионные накопления ПФР, а также всех инвестиционных портфелей этих УК. Сводный анализ результатов НПФ приведет только по фондам, осуществлявшим инвестирование пенсионных накоплений в 2016 г. в связи со спецификой раскрытия соответствующей информации НПФ

²⁴ Инвестирование пенсионных накоплений управляющими компаниями не регулируется Банком России

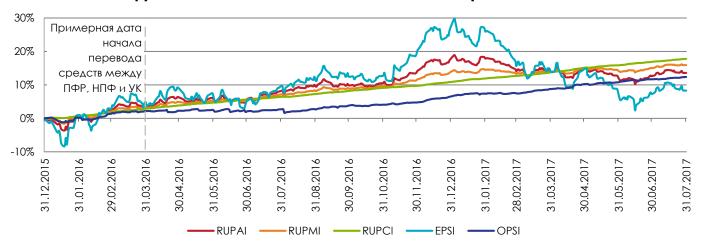
Изменение индексов пенсионных активов с конца 2007 г.



Источник: собственные расчеты на основе данных Московской Биржи

На доходность пенсионных инвесторов в 2016 г. значительно повлияли два фактора: общая нестабильность на фондовом рынке (в т.ч. связано с изменением ключевой ставки Банка России и ростом доходности акций вслед за удорожанием нефти в последние два месяца года), а также получение в мае пенсионных накоплений фондами, вступившими в Систему гарантирования.

Изменение индексов пенсионных активов с конца 2015 г.

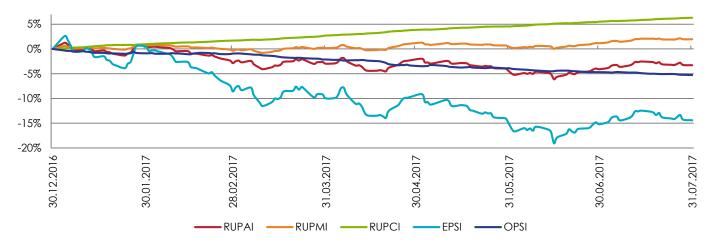


Источник: собственные расчеты на основе данных Московской Биржи

В итоге пенсионные фонды, успевшие к концу полугодия 2016 г. максимально нарастить долю акций, оказались в выигрыше. Пассивная же стратегия оказалась менее продуктивной. Не получили выигрыша и те фонды, которые стали активно скупать акции в конце года, когда фактор удорожания нефти и усиления рубля был уже отыгран.

В январе 2017 г. ситуация вновь изменилась, и в выигрыше оказались фонды с более гибкой инвестиционной стратегией. За первые 7 месяцев консервативный индекс RUPCI прибавил 6,29%, а агрессивный индекс, наоборот, ушел в отрицательную зону на -3,29%.

Изменения индексов пенсионных активов с конца 2016 г.



Источник: собственные расчеты на основе данных Московской Биржи

Из сравнения средних показателей доходности пенсионных инвесторов (НПФ, ВЭБ и ЧУК) с годовыми изменениями пенсионных индексов видно, что пенсионные фонды показывают сравнительно лучше результаты в годы падения котировок на Московской бирже и, наоборот, чуть хуже на этапах роста пенсионных индексов. Это наглядно отражает концепцию инвестирования пенсионных средств «buy-and-hold». Причем второй год подряд динамика агрессивного индекса RUPAI оказалась лучшей. И, если средние результаты ЧУК по итогам 2016 г. были близкими к годовому изменению сбалансированного индекса PMI, то далеко не все НПФ переиграли консервативный индекс PCI.

Годовь	іе показат	гели изме	нения инд	дексов пе	нсионных	(активов	
Год	PAI	PMI	PCI	BPSI	EPSI	OPSI	ипц
2016	17,43%	13,70%	10,83%	11,34%	26,49%	6,44%	5,39%
2015	19,54%	16,73%	14,42%	14,08%	26,12%	15,27%	12,91%
2014	-1,84%	-0,95%	-0,27%	0,70%	-6,46%	-6,46%	11,35%
2013	3,82%	5,89%	8,14%	8,21%	1,45%	5,77%	6,47%
2012	6,07%	6,63%	7,22%	7,22%	5,10%	9,84%	6,57%
2011	-7,85%	-1,41%	4,62%	4,62%	-18,35%	4,09%	8,78%
2010	35,41%	23,45%	11,72%	11,72%	56,44%	6,41%	8,78%
2009	77,44%	42,89%	22,54%	22,54%	153,60%	9,72%	8,80%
2008	-49,71%	-27,63%	-2,08%	-2,08%	-72,58%	-5,88%	13,28%

Источник: собственные расчеты на основе данных Московской Биржи

Слабый аппетит негосударственных пенсионных фондов к рыночным рискам отчасти объясняется тем, что «экономика» фондов построена на вознаграждении от полученного дохода и стремлении обезопасить себя от потенциальных убытков и гарантировать положительный уровень доходности, т.к. существование фондов во многом зависит от единственной формы заработка – части дохода от инвестирования пенсионных накоплений (до 15% после уплаты вознаграждения УК и специализированного депозитария), т.н. "success fee". Но эта модель фактически изжила себя и после кризисов 2008 и 2014 гг. стала препятствием для НПФ к инвестированию, не обеспечивающему ежегодный доход, и начала наносить ущерб интересам застрахованных лиц. В случае продолжительного в течение нескольких лет отрицательного инвестирования фонд может оказаться на грани банкротства из-за отсутствия средств к существованию, что создает дополнительный риск для всей индустрии НПФ. На фоне этого доходность многих негосударственных пенсионных фондов от размещения пенсионных резервов²⁵ в последние годы превышает аналогичный результат от инвестирования пенсионных накоплений. Естественно, переход на вознаграждение, зависящее не только от успеха, но одновременно и от объема привлеченных средств (т.н. "management fee"), мог бы сбалансировать интересы пенсионных инвесторов, их клиентов и инфраструктуры. Такое нововведение обсуждается Банком России и законодателями и вполне возможно будет применено для НПФ уже в 2018 г. При этом оно, вероятней всего, будет совмещено с т.н. фидуциарной ответственностью за адекватное и клиентоориентированное инвестирование, выбором оптимального соотношения риска и доходности активов²⁶, а также отказом от обязательной передачи функции инвестирования

 $^{^{25}}$ Средства пенсионных резервов формируются в рамках негосударственного пенсионного обеспечения, где вознаграждение регулируется иначе, чем в ОПС

²⁶ Эти параметры Банк России планирует контролировать при совершении фондом каждой сделки, а в случае выявления существенного отклонения от восприятия специально созданным органом регулятора наказываться штрафом в пользу клиентов НПФ

пенсионных накоплений от пенсионных фондов к управляющим компаниям. У ЧУК такой проблемы нет, они также активно как фонды не взаимодействуют с физическими лицами напрямую (не знают своих клиентов), а объем доверенных средств ПФР для большинства организаций не достигает критического уровня для их бизнеса. Это делает инвестиционную деятельность ЧУК значительно более мобильной, одновременно повышая по сравнению с НПФ риски из-за меньшей предсказуемости результатов.

Сравнение доходности инвестирования пенсионных накоплений, инфляции и доходности средств SPU²⁷



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

Но в целом российские пенсионные инвесторы показывают результаты, похожие на те, которых достигают пенсионные фонды из стран, зависимых, как и Россия, от экспорта нефтегазовой продукции. Разве что российские пенсионные инвесторы ограничены возможностями, предоставленными им отечественным фондовым рынком. Снизить зависимость от «домашних» рисков и повысить контрцикличность могли бы действия Банка России по либерализации зарубежного инвестирования пенсионных фондов по принципу, который был реализован для Фонда национального благосостояния – специализированного внебюджетного фонда, созданного в качестве резерва при исполнении государственных пенсионных обязательств и широко применяется для зарубежных пенсионных фондов. Но в условиях дефицита долгосрочных инвестиционных ресурсов, особенно внутренних, такие действия вряд ли будут осуществлены, по крайней мере до введения ИПК и изменения ограничений инвестирования пенсионных резервов.

Также следует добавить, что прекращение деятельности отдельных НПФ по ОПС вследствие присоединения к другому фонду, добровольного отказа или лишения регулятором лицензии обычно влекло за собой прекращение раскрытия информации, в т.ч. и по доходности пенсионных накоплений (прекращался доступ к сайтам фондов или к соответствующим его разделам). В некоторых случаях также публиковались данные за неполный отчетный год, что делало несопоставимыми сведения с годовыми показателями других фондов. Выпал из периметра анализа доходности и ряд лидеров предыдущих лет: Башкортостан и Золотой век (первое и второе место в рейтинге доходности НПФ за 2015 г.) и Европейский пенсионный фонд – ведущий фонд по накопленной доходности за 2009-2015 гг.

31

²⁷ SPU (Statens pensjonsfond utland) – норвежский государственный пенсионный фонд, третий по объему управляемых активов среди крупнейших суверенных фондов национального благосостояния, формирующийся, как и российский ФНБ, за счет доходов от добычи нефти и газа

Сведения о годовой доходности НПФ

по сост. на 31.12.2016	2005	2007	2007	2000	2000	2010	2011	2012	2012	2014	2015	2017
№ Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ВЭБ (гцб)	0.7107	4 / 707	4 0007	0.4207	0,97%	4,73%	4,11%	6,94%	5,66%	-2,16%	11,87%	11,69%
ВЭБ (расширенный)	8,71%	4,67%	4,99%	-0,43%	9,05%	6,95%	4,24%	8,41%	6,31%	2,56%	13,30%	10,74%
Инфляция	10,92%	9,00%	11,87%	13,28%	8,80%	8,78%	6,10%	6,57%	6,47%	11,35%	12,91%	5,39%
1 Автоваз									5,17%	4,00%	12,40%	8,59%
2 Аквилон	0,00%	10,46%	4,92%	0,00%	28,93%	11,04%	0,00%	0,38%	5,93%	4,99%	8,40%	11,51%
3 Алмазная осень	7,60%	10,70%	6,10%	0,00%	1,68%	8,98%	0,82%	5,58%	3,90%	2,15%	11,08%	12,62%
4 Атомфонд	. ,,.			0,00%	18,10%	9,92%	1,33%	6,40%	6,72%	3,79%	8,54%	8,60%
5 Большой	14,90%	17,90%	6,40%	0,00%	24,40%	9,90%	2,82%	7,67%	7,25%	6,15%	9,34%	8,31%
6 Владимир	7,15%	4,23%	6,35%	0,00%	21,30%	12,30%	1,01%	8,58%	7,46%	5,40%	10,02%	8,09%
7 Волга-Капитал	17,00%	19,01%	7,50%	0,00%	8,00%	9,00%	0,25%	7,00%	4,84%	6,20%	11,60%	9,54%
8 ВТБ Пенсионный фонд	,	, , , , , , ,	,	0,00%	16,03%	9,23%	0,48%	8,68%	5,94%	4,41%	10,44%	10,31%
9 Газфонд ПН	16,35%	15,48%	3,96%	0,00%	22,60%	9,24%	0,93%	7,73%	6,39%	2,72%	11,07%	11,03%
10 Гефест		16,58%	6,78%	5,24%	13,02%	11,04%	1,50%	7,01%	6,43%	0,27%	12,68%	10,78%
11 Доверие		9,13%	8,60%	0,00%	24,55%	9,00%	7,90%	9,87%	7,54%	7,27%	9,68%	7,39%
12 Доверие (Оренбург)				5,70%	27,93%	12,03%	3,01%	4,82%	6,41%	4,47%	9,39%	9,09%
13 (КИТ Финанс)				10,35%	17,26%	9,98%	0,00%	6,70%	6,63%	2,06%	11,79%	10,97%
14 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%	8,22%
15 Магнит				·	20,00%	9,80%	0,00%	9,74%	12,16%	2,36%	11,68%	11,77%
16 (Наследие)	21,30%	18,00%	7,42%	0,00%	12,94%	9,34%	0,00%	6,75%	6,39%	0,00%	13,63%	9,66%
17 Национальный	20,70%	19,14%	6,76%	0,00%	34,00%	10,34%	2,88%	7,02%	5,07%	1,30%	10,90%	9,90%
18 Нефтегарант АО		13,77%	5,68%	0,00%	12,56%	8,35%	4,87%	7,73%	6,89%	5,84%	8,71%	8,91%
19 НПФ Сбербанка				0,00%	30,02%	9,27%	0,00%	7,03%	6,72%	2,41%	9,55%	9,41%
20 НПФ электроэнергетики	11,85%	16,64%	4,25%	0,00%	12,12%	10,51%	2,01%	7,75%	7,21%	7,18%	8,58%	9,36%
21 Образование			0,22%	0,00%	21,63%	10,01%	2,00%	6,07%	6,53%	4,38%	8,70%	9,26%
22 OПK	5,89%	13,23%	6,50%	0,00%	4,58%	12,01%	0,00%	5,45%	6,00%	1,67%	10,79%	9,87%
23 ОПФ		17,02%	7,89%	0,00%	40,54%	16,01%	0,00%	6,99%	7,23%	5,97%	10,67%	10,32%
24 (Пенсион-Инвест)		8,62%	6,04%	0,00%	7,32%	10,42%	2,47%	6,27%	6,63%	4,78%	10,08%	6,55%
25 (Промагрофонд)	11,14%	18,70%	7,88%	5,26%	14,07%	10,00%	2,84%	3,55%	4,46%	0,67%	13,20%	11,90%
26 PFC				0,00%	31,91%	11,35%	3,02%	7,99%	6,22%	7,53%	8,31%	9,20%
27 Роствертол	9,60%	13,90%	4,70%	0,00%	1,61%	8,77%	3,25%	6,42%	7,09%	5,87%	8,15%	9,66%
28 (Санкт-Петербург)	15,53%	24,31%	5,37%	0,00%	17,83%	12,84%	3,15%	7,10%	7,14%	2,04%	12,31%	8,07%
29 Сафмар	8,27%	12,38%	5,73%	0,00%	10,46%	10,82%	0,00%	6,75%	6,33%	3,74%	8,84%	8,74%
30 Согласие АО						12,66%	5,75%	11,21%	11,44%	5,15%	7,93%	8,82%
31 Социальное развитие	22,60%	22,60%	5,90%	0,00%	10,60%	9,10%	0,60%	6,10%	5,67%	0,47%	9,97%	9,01%
32 (Социальный мир)		21,07%	10,63%	0,00%	9,20%	13,25%	0,00%	7,03%	6,53%	3,61%	8,22%	6,55%
33 Социум	12,11%	16,01%	11,88%	0,00%	11,88%	9,59%	1,43%	8,17%	5,74%	5,76%	10,26%	9,00%
34 Сургутнефтегаз АО					43,55%	9,42%	1,28%	9,87%	6,45%	0,88%	13,00%	11,00%
35 Телеком-Союз		24,79%	10,09%	0,00%	25,74%	11,59%	1,88%	7,35%	5,74%	2,11%	7,92%	8,86%
36 Транснефть					16,89%	11,26%	2,30%	6,87%	6,13%	3,97%	10,42%	8,62%
37 УГМК-Перспектива		18,50%	5,42%	-32,61%	47,40%	10,70%	0,26%	6,39%	5,98%	1,93%	12,11%	9,84%
38 Ханты-Мансийский	13,43%	17,98%	16,31%	0,00%	12,50%	10,81%	2,17%	7,24%	5,54%	0,04%	14,56%	9,52%
Средняя арифметическая доходность по НПФ	12,64%	15,97%	6,99%	-0,18%	19,26%	10,55%	1,73%	7,05%	6,54%	3,69%	10,36%	9,44%
Средняя медианная доходность по НПФ	12,07%	16,61%	6,40%	0,00%	17,55%	10,34%	1,43%	7,02%	6,42%	3,88%	10,17%	9,31%
Количество НПФ Источник: Росстат, ПФР, НПФ	18	26	27	33	36	37	37	37	38	38	38	38

Сведения о годовой доходности некоторых НПФ, ранее прекративших деятельность по ОПС

по сост. на 31.12.2015

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	Башкортостан							15,00%	9,00%	3,77%	36,88%	17,99%
2	ВНИИЭФ-Гарант	10,70%	17,10%	8,12%	0,00%	10,00%	10,00%	0,96%	7,61%	6,17%	1,27%	11,12%
3	Европейский					18,23%	27,10%	6,70%	6,62%	6,56%	10,87%	9,69%
4	Золотой век											14,22%
5	Империя					24,14%	5,00%	1,34%	6,00%	1,70%	0,00%	12,94%
6	Образование и наука					15,20%	14,93%	7,00%	10,10%	8,12%	5,10%	12,81%
7	Регионфонд					15,50%	10,50%	1,81%	7,13%	7,43%	2,30%	9,45%
8	СтальФонд	41,00%	21,50%	8,50%	0,00%	21,00%	11,00%	2,37%	6,01%	6,09%	6,49%	8,41%
9 И	ТПП фонд сточник: НПФ		10,46%	17,30%	0,00%	11,07%	12,76%	6,58%	7,31%	5,63%	2,13%	7,76%

№ Показатель	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	201
ВЭБ (гцб)						0,97%	4,73%	4,11%	6,94%	5,66%	-2,16%	11,87%	11,699
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%	10,749
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%	5,39%
	0.077	01107	00.00	5.00%	00 70%	7.079	7 100	0 1777	1 700		1 5500	17.70%	11.00
1 Агана (консерв.)	2,87%	26,19%	23,22%		-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%		-40,46%	40,55%	24,14%	0,64%	5,34%	6,09%	-2,86%	14,97%	10,78%
3 Ак Барс Капитал	-1,31%	14,14%	13,27%		-38,80%	31,78%	18,97%	-6,65%	4,04%	-0,82%	0,87%	14,41%	11,059
4 Альфа-Капитал	2,63%	7,97%	13,90%		-21,38%	14,99%	9,06%	0,47%	5,91%	7,68%	-3,53%	19,68%	13,519
5 Аналитический центр	6,57%	15,45%	14,21%		-41,12%	37,49%	17,18%	-5,17%	4,96%	2,29%	4,98%	18,63%	20,56%
6 Атон-Менеджмент	2,70%	15,67%	17,47%	-,	-27,10%	27,09%	11,02%	3,13%	5,96%	9,05%	-0,80%	18,08%	14,90%
7 БИН Финам Групп	7,01%	10,02%	4,95%	,	-25,75%	20,13%	10,47%	-1,07%	8,84%	8,20%	2,95%	13,95%	12,02%
8 БКС (доходный)	1,80%	16,31%	9,39%		-28,33%	36,61%	17,36%	-2,13%	8,75%	6,53%	-2,52%	23,11%	17,32%
9 БКС (сбалансир.)	0,75%	12,52%	10,55%		-21,07%	26,74%	13,88%	0,50%	7,55%	7,75%	0,83%	11,98%	9,71%
10 БФА	1,16%	9,96%	12,72%		-23,60%	30,61%	8,80%	2,11%	8,41%	6,14%	2,73%	14,55%	8,61%
11 ВТБ Капитал ПР	0,90%	17,95%	13,62%		-17,81%	24,34%	13,86%	1,22%	6,52%	6,87%	1,83%	18,83%	15,44%
12 ВТБ Капитал УА	1,58%	15,34%	16,07%		-32,98%	54,54%	18,30%	-1,41%	9,31%	5,77%	0,05%	18,59%	13,95%
13 ОФГ Инвест	3,10%	19,54%	15,61%	4,41%	-19,57%	25,88%	13,75%	-2,22%	6,20%	6,55%	1,86%	16,63%	10,87%
14 Ингосстрах-Инвестиции	6,17%	11,37%	9,64%	5,86%	-31,02%	17,71%	11,04%	5,63%	6,92%	7,90%	3,85%	13,16%	11,44%
15 Капиталъ	4,79%	13,42%	15,69%	4,79%	-24,40%	30,53%	12,29%	1,06%	8,42%	8,74%	2,57%	12,21%	22,86%
16 Лидер	1,54%	17,33%	20,39%	5,04%	-14,86%	13,76%	11,64%	3,58%	9,07%	6,51%	2,28%	16,67%	15,19%
17 МДМ	1,43%	15,66%	14,78%	6,84%	-24,08%	37,34%	18,55%	1,84%	7,46%	6,04%	4,03%	12,86%	10,04%
18 Металлинвесттраст	1,91%	20,98%	26,77%	6,83%	-53,29%	15,91%	12,49%	-1,96%	7,75%	7,41%	4,28%	15,26%	14,22%
19 Метрополь	11,45%	21,51%	17,10%	5,48%	-37,06%	33,71%	19,09%	1,14%	4,58%	4,19%	6,04%	4,18%	14,30%
20 Мономах	2,47%	21,87%	26,10%	6,39%	-39,07%	46,37%	32,43%	-12,63%	4,72%	1,09%	-10,06%	26,33%	21,51%
21 Национальная	5,59%	11,04%	15,68%	7,10%	-35,87%	22,05%	12,93%	-4,98%	7,38%	5,38%	2,24%	12,42%	10,65%
22 Открытие	5,35%	12,79%	26,36%	4,71%	-3,97%	28,62%	12,22%	0,85%	0,79%	6,12%	3,21%	12,93%	16,88%
23 Паллада	0,85%	15,34%	13,66%	4,86%	-35,16%	26,67%	12,09%	2,74%	7,14%	8,66%	-0,73%	11,83%	4,59%
24 ПСК	3,58%	8,94%	21,37%		-32,55%	29,35%	12,71%	-1,91%	8,57%	6,86%	1,92%	16,82%	10,64%
25 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%	9,89%
26 Регион ПИ	2,00%	15,71%	20,72%	4,33%	-33,38%	62,48%	12,65%	2,83%	8,53%	5,80%	0,50%	16,74%	11,54%
27 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%	11,79%
28 Регион ЭСМ	0,01%	10,28%	9,78%		-17,89%	27,30%	11,28%	2,93%	8,31%	8,85%	1,00%	23,90%	23,95%
29 РФЦ-Капитал	3,05%	8,19%	7,49%			44,17%	24,63%	-4,42%	8,68%	7,74%	1,73%	10,85%	19,53%
30 Сбербанк УА	-1,54%	34,31%	26,11%		-51,52%	70,30%	-	-5,84%	8,31%	7,42%	-0,66%	14,07%	11,69%
31 Солид Менеджмент	1,39%	16,29%	24,38%		-44,28%	55,73%	24,39%	6,60%	10,36%	9,00%	3,84%	11,64%	12,20%
32 ТКБ БНП Париба ИП	4,59%	10,39%	17,86%		-32,84%	25,46%	16,04%	0,11%	9,72%	7,86%	0,81%	18,03%	14,88%
33 Тринфико (сбалансир.)	2,75%	16,06%	15,79%	-,	-26,26%	48,06%	9,32%	-6,56%	3,14%	0,33%	0,54%	13,36%	11,56%
34 Тринфико (д.р.)	4,74%	19,79%	26,41%		-44,54%	82,52%	13,15%		-0,43%	-4,66%	-1,68%	11,59%	11,58%
35 Тринфико (консерв.)	3,52%	7,48%	4,94%	4,53%	-0,58%		6,68%	3.24%	5,90%	6,68%	0,58%		
36 Уралсиб УК	_		23,18%			21,97%		-0,73%	7,64%	5,76%		16,21%	
37 Финам Менеджмент	-5,20%		17,23%		-10,01%				0,32%	5,69%	7,41%		
Средняя	5,20/0	12,00/0	17,20/0	7,02/0	10,01/0	11,44/0	21,00/0	10,00/0	0,02/0	0,0770	7,71/0	17,10/0	20,707
арифметическая													
доходность по	2,47%	14,88%	17,05%	4,85%	-2/,48%	29,84%	14,32%	-1,23%	6,18%	4,32%	1,04%	15,22%	13,84%
инвестпортфелям ЧУК													
Средняя медианная													
доходность по	2,06%	15,22%	15,93%	4,83%	-26,13%	25,65%	12,82%	0,35%	6,65%	5,80%	1,14%	14,48%	12,02%
WIROSTEODER OF THE UVE													

инвестпортфелям ЧУКИсточник: Росстат, ПФР, собственные расчеты с учетом инвестпортфелей ЧУК, прекративших инвестирование средств пенсионных накоплений

Для анализа эффективности инвестирования пенсионных накоплений рекомендуется исследовать накопленную доходность пенсионных инвесторов на промежутке не менее 5 последних лет. Если в отношении УК максимально длительный период, т.е. с 2002 г., вполне релевантный, то в отношении НПФ рекомендуется исследовать с 2009 г. или 2010 г., когда на рынок ОПС вышли основные действующие игроки.

На фоне накопленной за последние 8 лет инфляции на уровне 88,79% лучший результат в среднем показали инвестпортфели ЧУК: 124,16%. Второе место заняли НПФ – в среднем 89,25%. Крупнейший инвестпортфель ВЭБ (расширенный) заработал 80,29%.

Рейтинг доходности НПФ за 2016 г.

Рейтинг накопленной доходности НПФ за 2009-2016 гг.²⁸

		1111 4 30 2007-2010 11	
1 Алмазная осень	12,62%	1 ОПФ	142,00%
2 (Промагрофонд)	11,90%	2 Сургутнефтегаз АО	135,43%
3 Магнит	11,77%	3 УГМК-Перспектива	131,53%
4 ВЭБ (гцб)	11,69%	4 PCC	120,75%
5 Аквилон	11,51%	5 Доверие	118,68%
6 Газфонд ПН	11,03%	6 Национальный	111,18%
7 Сургутнефтегаз АО	11,00%	7 Магнит	107,21%
8 (КИТ Финанс)	10,97%	8 Доверие (Оренбург)	105,29%
9 Гефест	10,78%	9 Большой	104,06%
10 ВЭБ (расширенный)	10,74%	10 Владимир	101,23%
11 ОПФ	10,32%	11 НПФ Сбербанка	99,16%
12 ВТБ Пенсионный фонд	10,31%	12 Газфонд ПН	96,25%
13 Национальный	9,90%	13 (Санкт-Петербург)	94,91%
14 ОПК	9,87%	14 Телеком-Союз	94,66%
15 УГМК-Перспектива	9,84%	15 Лукойл-Гарант АО	94,65%
16 (Наследие)	9,66%	16 Аквилон	93,19%
17 Роствертол	9,66%	17 Образование	91,18%
18 Волга-Капитал	9,54%	18 Средняя арифметическая доходность по НПФ	91,02%
19 Ханты-Мансийский	9,52%	19 Инфляция	88,79%
20 Средняя арифметическая доходность по НПФ	9,44%	20 Транснефть	88,17%
21 НПФ Сбербанка	9,41%	21 Средняя медианная доходность по НПФ	87,33%
22 НПФ электроэнергетики	9,36%	22 ВТБ Пенсионный фонд	86,50%
23 Средняя медианная доходность по НПФ	9,31%	23 НПФ электроэнергетики	85,82%
24 Образование	9,26%	24 (КИТ Финанс)	85,77%
25 PCC	9,20%	25 Нефтегарант АО	84,57%
26 Доверие (Оренбург)	9,09%	26 Атомфонд	82,74%
27 Социальное развитие	9,01%	27 Согласие АО*	82,35%
28 Социум	9,00%	28 Гефест	81,58%
29 Нефтегарант АО	8,91%	29 Ханты-Мансийский	80,93%
30 Телеком-Союз	8,86%	30 Социум	80,77%
31 Согласие АО	8,82%	31 ВЭБ (расширенный)	80,29%
32 Сафмар	8,74%		77,99%
33 Транснефть	8,62%	33 (Наследие)	74,76%
34 Атомфонд	8,60%	34 Волга-Капитал	71,88%
35 Автоваз	8,59%	35 Сафмар	70,60%
36 Большой	8,31%	36 (Пенсион-Инвест)	69,10%
37 Лукойл-Гарант АО	8,22%	37 (Социальный мир)	68,46%
38 Владимир	8,09%	38 Социальное развитие	63,92%
39 (Санкт-Петербург)	8,07%	39 Роствертол	63,29%
40 Доверие	7,39%	40 ONK	62,04%
41 (Пенсион-Инвест)	6,55%	41 Алмазная осень	56,61%
42 (Социальный мир)	6,55%		52,06%
43 Инфляция	5,39%	43 Автоваз*	33,50%

Здесь и далее серым цветом в скобках выделены фонды, прекратившие инвестирование средств ПН в связи с собственным отказом или в результате прекращения действия лицензии

Источник: Росстат, ПФР, НПФ

* Автоваз инвестирует ПН 4 года с 2013 г., а Согласие АО – 7 лет и занимает 1 место в рейтинге накопленной доходности за период с 2010 г.

Источник: собственные расчеты по данным Росстата, ПФР и нпф

В рейтинге по накопленной доходности представлены сведения лишь по счетам застрахованных лиц, бывших клиентами соответствующих фондов на начало 2009 г. Такое представление вызвано в т.ч. отсутствием общепризнанной методологии расчета доходности по объединенным инвестиционным портфелям. Иллюстративен пример с НПФ Сафмар (199 тыс. 3Л на конец 2015 г.), к которому среди трех крупных фондов в 2016 г. был присоединен Европейский пенсионный фонд (1 711 тыс. 3Л на 30 июня 2015 г.) – лидер рейтинга по накопленной доходности за 2009-2015 гг. со значением 121,54%. Если вместо фонда Сафмар в рейтинге присутствовал бы Европейский пенсионный фонд, то он с результатом 140,90% занял бы второе место. Другие присоединенные: Образование и наука (82 тыс. 3Л, расчетная доходность за 2009-2016 гг.: 117,42%) и Регионфонд (274 тыс. 3Л, 82,08%) заняли бы соответственно 6 и 26 места.

²⁸ Ранее описанная проблема в освещении сведений о годовой начисленной на счета 3Л доходности приводит к разрыву исторических рядов данных и усугубляет проблему комплексного анализа эффективности пенсионных накоплений. Фактически при обсуждении накопленной доходности можно описывать лишь развитие ситуации с пенсионными счетами «коренных» застрахованных лиц, не менявших своего страховщика (инвестпортфель УК) в течение анализируемого периода

Рейтинг доходности УК за 2016 г.

1 Финам Менеджмент	25,76%
2 Регион ЭСМ	23,95%
3 Капиталъ	22,86%
4 Мономах	21,51%
5 Аналитический центр	20,56%
6 РФЦ-Капитал	19,53%
7 БКС (доходный)	17,32%
8 Открытие	16,88%
9 ВТБ Капитал ПР	15,44%
10 Уралсиб УК	15,26%
11 Лидер	15,19%
12 Атон-Менеджмент	14,90%
13 ТКБ БНП Париба ИП	14,88%
14 Метрополь	14,30%
15 Металлинвесттраст	14,22%
16 ВТБ Капитал УА	13,95%
17 Средняя арифметическая доходность по инвестпортфелям ЧУК	13,84%
18 Альфа-Капитал	13,51%
19 Солид Менеджмент	12,20%
20 БИН Финам Групп	12,02%
21 Средняя медианная доходность по	
21 WIRDSTRONT CO. ST. W.V.V.	12,02%
инвестпортфелям чук	
инвестпортфелям чук 22 Регион Траст	11,79%
инвестпортфелям ЧУК 22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб)	11,79% 11,69%
инвестпортфелям ЧУК 22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА	11,79% 11,69% 11,69%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.)	11,79% 11,69% 11,69% 11,58%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.)	11,79% 11,69% 11,69% 11,58%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,44%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.)	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,44% 11,32% 11,05%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,44% 11,32% 11,05% 10,87%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.)	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,44% 11,32% 11,05%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,32% 11,05% 10,87% 10,78%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.) 33 ВЭБ (расширенный)	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,32% 11,05% 10,87% 10,78%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.) 33 ВЭБ (расширенный) 34 Национальная	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,32% 11,05% 10,87% 10,78% 10,74%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.) 33 ВЭБ (расширенный) 34 Национальная 35 ПСК	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,32% 11,05% 10,87% 10,78% 10,74% 10,65% 10,64%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.) 33 ВЭБ (расширенный) 34 Национальная 35 ПСК 36 Тринфико (консерв.) 37 МДМ 38 Промсвязь	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,44% 11,32% 10,78% 10,78% 10,78% 10,65% 10,64% 10,12% 10,04% 9,89%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.) 33 ВЭБ (расширенный) 34 Национальная 35 ПСК 36 Тринфико (консерв.) 37 МДМ	11,79% 11,69% 11,69% 11,56% 11,56% 11,54% 11,32% 11,05% 10,78% 10,78% 10,65% 10,64% 10,12% 10,04%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.) 33 ВЭБ (расширенный) 34 Национальная 35 ПСК 36 Тринфико (консерв.) 37 МДМ 38 Промсвязь 39 БКС (сбалансир.)	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,44% 11,32% 10,87% 10,78% 10,78% 10,65% 10,64% 10,12% 10,04% 9,89% 9,71% 8,61%
22 Регион Траст 23 ВЭБ (гцб) 24 Сбербанк УА 25 Тринфико (д.р.) 26 Тринфико (сбалансир.) 27 Регион ПИ 28 Ингосстрах-Инвестиции 29 Агана (консерв.) 30 Ак Барс Капитал 31 ОФГ Инвест 32 Агана (сбалансир.) 33 ВЭБ (расширенный) 34 Национальная 35 ПСК 36 Тринфико (консерв.) 37 МДМ 38 Промсвязь 39 БКС (сбалансир.)	11,79% 11,69% 11,69% 11,58% 11,56% 11,54% 11,44% 11,32% 10,78% 10,78% 10,78% 10,65% 10,64% 10,12% 10,04% 9,89%

Источник: Росстат, ПФР

Рейтинг накопленной доходности УК за 2009-2016 гг.

1 Солид Менеджмент	223,11%
2 Сбербанк УА	185,90%
3 Регион ПИ	182,81%
4 ВТБ Капитал УА	181,73%
5 РФЦ-Капитал	171,04%
6 Регион ЭСМ	166,63%
7 БКС (доходный)	155,93%
8 Мономах	147,54%
9 Капиталъ	146,93%
10 Аналитический центр	146,29%
11 МДМ	144,08%
12 Агана (сбалансир.)	142,80%
13 ТКБ БНП Париба ИП	135,77%
14 ВТБ Капитал ПР	127,87%
15 Атон-Менеджмент	126,27%
16 Средняя арифметическая доходность по	104 177
¹⁶ инвестпортфелям ЧУК	124,16%
17 Метрополь	121,60%
18 ΠCK	118,58%
19 БФА	113,39%
20 Открытие	112,07%
21 Средняя медианная доходность по	112,07%
инвестпортфелям ЧУК	,
22 Лидер	110,06%
23 Уралсиб УК	108,88%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест	108,88% 108,68%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции	108,88% 108,68% 108,58%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.)	108,88% 108,68% 108,58% 108,23%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.)	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.)	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент 35 Инфляция	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02% 88,79%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент 35 Инфляция 36 Национальная	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02% 88,79%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент 35 Инфляция	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02% 88,79% 88,46%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент 35 Инфляция 36 Национальная 37 Альфа-Капитал 38 Промсвязь	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02% 88,79% 88,46% 88,34%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент 35 Инфляция 36 Национальная 37 Альфа-Капитал 38 Промсвязь 39 ВЭБ (расширенный)	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02% 88,79% 88,46% 88,34% 86,47% 80,29%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент 35 Инфляция 36 Национальная 37 Альфа-Капитал 38 Промсвязь 39 ВЭБ (расширенный) 40 Тринфико (консерв.)	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02% 88,79% 88,46% 88,34% 86,47% 80,29% 75,87%
23 Уралсиб УК 24 ОФГ Инвест 25 Ингосстрах-Инвестиции 26 БКС (сбалансир.) 27 Тринфико (д.р.) 28 БИН Финам Групп 29 Металлинвесттраст 30 Регион Траст 31 Тринфико (сбалансир.) 32 Паллада 33 Ак Барс Капитал 34 Финам Менеджмент 35 Инфляция 36 Национальная 37 Альфа-Капитал 38 Промсвязь 39 ВЭБ (расширенный)	108,88% 108,68% 108,58% 108,23% 105,93% 103,16% 103,10% 101,33% 98,97% 97,17% 93,54% 91,02% 88,79% 88,46% 88,34% 86,47% 80,29%

52,06% Источник: собственные расчеты по данным Росстата, ПФР

Сведения о накопленной д		_			2010		0010	2012	2014	
№ Показатель	c 2006	c 2007	c 2008		c 2010	c 2011	c 2012		c 2014	
ВЭБ (гцб)	07 0707	00 4007	70 500	52,06%	50,60%	43,80%	38,12%	29,16%	22,24%	24,94%
ВЭБ (расширенный)	97,27%	88,48% 139,25%	79,52%	80,29%	65,32%	54,58%	48,29%	36,79%	28,68%	25,46%
Инфляция	160,/6%	137,23%	113,06%	88,79%	73,52%	59,51%	50,34%	41,07%	32,50%	19,00%
1 Автоваз								33,50%	26,94%	22,06%
2 Аквилон	123,90%	102,70%	93,19%	93,19%	49,84%	34,95%	34,95%	34,43%	26,91%	20,88%
3 Алмазная осень	83,94%	66,16%	56,61%	56,61%	54,02%	41,33%	40,18%	32,77%	27,79%	25,10%
4 Атомфонд			82,74%	82,74%	54,73%	40,77%	38,92%	30,56%	22,34%	17,87%
5 Большой	155,98%	117,12%	104,06%	104,06%	64,03%	49,26%	45,16%	34,82%	25,71%	18,43%
6 Владимир	123,06%	114,01%	101,23%	101,23%	65,90%	47,73%	46,25%	34,69%	25,34%	18,92%
7 Волга-Капитал	119,89%	84,77%	71,88%	71,88%	59,14%	46,00%	45,64%	36,11%	29,83%	22,25%
8 ВТБ Пенсионный фонд			86,50%	86,50%	60,74%	47,15%	46,45%	34,75%	27,20%	21,83%
9 Газфонд ПН	135,60%	104,02%	96,25%	96,25%	60,07%	46,53%	45,18%	34,76%	26,68%	23,32%
10 Гефест	137,88%	104,05%	91,09%	81,58%	60,66%	44,69%	42,55%	33,21%	25,16%	24,83%
11 Доверие	159,17%	137,49%	118,68%	118,68%	75,58%	61,08%	49,29%	35,88%	26,35%	17,79%
12 Доверие (Оренбург)			116,99%		60,47%	43,24%	39,05%	32,66%	24,67%	19,33%
13 (КИТ Финанс)			105,00%	85,77%	58,42%	44,05%	44,05%	35,00%	26,61%	24,05%
14 Лукойл-Гарант АО	145.57%	113,21%		94,65%	62,12%	46,65%	43,78%	33,67%	25,33%	17,69%
15 Магнит		-,		107,21%	72,68%	57,27%	57,27%	43,31%	27,77%	24,82%
16 (Наследие)	121,52%	87,72%	74,76%	74,76%	54,74%	41,52%	41,52%	32,57%	24,61%	24,61%
17 Национальный	168,61%			111,18%	57,60%	42,83%	38,83%	29,72%	23,46%	21,88%
18 Нефтегарант АО	121,91%	95,05%	84,57%	84,57%	63,98%	51,34%	44,31%	33,95%	25,32%	18,40%
19 НПФ Сбербанка	, , .	,,.	99,16%	99,16%	53,18%	40,19%	40,19%	30,99%	22,74%	19,85%
20 НПФ электроэнергетики	125,96%	93,72%	85,82%	85,82%	65,74%	49,97%	47,02%	36,45%	27,27%	18,74%
21 Образование	,,	91,60%	91,18%	91,18%	57,18%	42,88%	40,08%	32,06%	23,97%	18,77%
22 ONK	95,41%	72,58%	62,04%	62,04%	54,95%	38,33%	38,33%	31,18%	23,76%	21,72%
23 ОПФ	205,54%	161,10%	142,00%	142,00%	72,20%	48,43%	48,43%	38,73%	29,38%	22,09%
24 (Пенсион-Инвест)	94,78%	79,32%	69,10%	69,10%	57,57%	42,70%	39,26%	31,04%	22,90%	17,29%
25 (Промагрофонд)	139,92%	102,12%	87,36%	77,99%	56,04%	41,85%	37,94%	33,21%	27,52%	26,67%
26 PFC	10171270	102/12/0		120,75%	67,35%	50,29%	45,89%	35,09%	27,18%	18,27%
27 Роствертол	94,73%	70,96%	63,29%	63,29%	60,70%	47,74%	43,09%	34,46%	25,56%	18,60%
28 (Санкт-Петербург)		105,37%	94,91%	94,91%	65,41%	46,59%	42,11%	32,69%	23,85%	21,37%
29 Cафмар	102,70%	80,37%	70,60%	70,60%	54,44%	39,36%	39,36%	30,55%	22,78%	18,35%
30 Cornacue AO	. 02// 0/0	00/07/70	, 0,00,0	, 0,00,0	82,35%	61,85%	53,05%	37,63%	23,50%	17,45%
31 Социальное развитие	112.82%	73.59%	63,92%	63,92%	48,21%	35,84%	35,03%	27,27%	20,44%	19,88%
32 (Социальный мир)	125,64%	86,37%	68,46%	68,46%	54,27%	36,22%	36,22%	27,27%	19,47%	15,31%
33 Социум		102,25%	80,77%	80,77%	61,58%	47,44%	45,37%	34,39%	27,10%	20,18%
34 Сургутнефтегаз АО	10 1,0070	102,2070	00,7770	135,43%	64,00%	49,88%	47,99%	34,70%	26,53%	25,43%
35 Телеком-Союз	167 42%	114,30%	94 66%							
36 Транснефть	107,72/0	. 1 1,0070	, 1,00,0			44,68%				
37 УГМК-Перспектива	94 92%	64,49%	56.03%	131,53%					25,52%	
38 Ханты-Мансийский		110,44%		80,93%					25,52%	
Средняя арифметическая доходность по НПФ		98,53%		•						
Средняя медианная доходность по НПФ	125,80%	102,12%	87,36%	87,33%	60,47%	44,69%	42,11%	33,36%	25,43%	20,06%
Количество НПФ	26	27	33	36	37	37	37	38	38	38
			30	3.	٠.	٠.	٠.	J.		

Источник: собственные расчеты по данным Росстата, ПФР и НПФ

Сведения о накопленной доходности УК c 2004 c 2005 c 2006 c 2007 c 2015 c 2009 c 2010 c 2011 c 2012 c 2013 c 2014 B.95 (ru6) 52.06% 50.60% 43.80% 38.12% 29.16% 22.24% 24.94% ВЭБ (расширенный) 121,08% 114,46% 97,27% 88,48% 79,52% 80,29% 65,32% 54,58% 48,29% 36,79% 28,68% 25,46% 19,00% Инфляция 223.18% 189.25% 160.789 39.25% 113.86% 88,799 73,529 59,51% 50,349 41,079 94,32% 88,91% 49,70% 21,48% 14,79% 53,75% 43,11% 39,66% 37,33% 29,00% 31,03% Агана (консерв.) 65,85% 145.53% 140.72% 95.84% 53,48% 44,55% 142,80% 72.74% 39.15% 38.26% 31.25% 23.71% 27,36% Агана (сбалансир.) 58,92% 61,03% 41,08% 24,55% 18,44% 93,54% 46,87% 23,45% 32,24% 27,11% 28,16% 27,05% Ак Барс Капитал 74.02% 88,34% Альфа-Капитал 92.83% 87,89% 52.79% 48,06% 63,78% 50,17% 49,46% 41,12% 31.05% 35.84% 50,159 120,22% 106,65% 78,99% 56,72% 45,03% 146,29% 79,14% 52,87% 61,21% 53,59% 43,03% Аналитический центр 144,00% 137,58% 74,86% 64,95% 126,27% 60,37% 55,50% 46,76% 34,58% Атон-Менеджмент 105,40% 78,05% 35,67% 94.96% 82,20% 65,61% 57,80% 50,84% 103,16% 69,12% 53,10% 54,76% 42,18% 31,41% 27,65% БИН Финам Групп БКС (доходный) 8 145,34% 141,00% 107,20% 89.41% 83,42% 155,93% 87.34% 59,64% 63,12% 49.99% 40 79% 44.43% БКС (сбалансир.) 115.58% 113.97% 90.16% 72.01% 64.36% 108.23% 64,30% 44.27% 43,56% 33,48% 23,88% 22.85% 10 БФА 113.81% 111.35% 92.20% 70.51% 63.03% 113.39% 63.38% 50.16% 47.06% 35,65% 27.81% 24.41% 11 ВТБ Капитал ПР 165,88% 163,49% 123,40% 96,62% 87,29% 127,87% 83,26% 60,96% 59,02% 49,29% 39,69% 37,18% 12 ВТБ Капитал УА 167,00% 162,84% 127,88% 96,33% 88,82% 181,73% 82,30% 54,10% 56,31% 43,00% 35,20% 35,14% 149,70% 142,18% 102,60% 67,85% 108,68% 31,71% 29,31% 13 ОФГ Инвест 75,25% 65,77% 45,73% 49,04% 40,33% 14 Ингосстрах-Инвестиции 97,46% 85,98% 67,00% 52.32% 43,88% 108,58% 77,21% 59,58% 51,08% 41,31% 30,96% 26,11% 15 Капиталъ 168,96% 156,67% 126,31% 86,68% 146,93% 89.18% 68,47% 66,70% 95.62% 53,76% 41.40% 37.86% 16 Лидер 169,45% 165,35% 126,16% 87.86% 78,84% 110,06% 84,65% 65,40% 59,69% 46.40% 37.46% 34.40% 85,30% 144,08% 17 MAM 166,59% 162,83% 127.25% 97,98% 77.72% 49.92% 47.20% 36,99% 29,19% 24,18% 18 Металлинвесттраст 58,41% 55,44% 28,48% 1,35% -5,13% 103,10% 75.22% 55,77% 58,89% 47,46% 37,29% 31,66% 19 Метрополь 72,27% 47,12% 39,47% 121,60% 133,30% 109,32% 65,73% 39,16% 37,58% 31,56% 26,27% 19,08% 146,62% 60,48% 50,84% 147,54% 27,71% 38,07% 20 Мономах 152,70% 102,36% 69,12% 39,57% 46,16% 36,73% 24,39% 54,42% 43,90% 21 Национальная 75.57% 66,27% 49.74% 29.44% 20.86% 88,46% 34.02% 27.18% 22 Открытие 03,66% 112,07% 64,88% 46,93% 45,70% 44,56% 36,22% 31,99% 52,38% 23 Паллада 77.25% 75,75% 34.06% 27.85% 97.17% 55,66% 38.87% 35.17% 26.16% 16.10% 16.96% 24 ПСК 115,61% 108,15% 91,07% 57,43% 47,44% 118,58% 68,98% 49,93% 52,85% 29,25% 40.78% 31.74% 25 Промсвязь 152,65% 131,71% 101,30% 68,25% 86,47% 54,69% 40,02% 36,33% 28,49% 21,23% 19,70% 77,19% 26 Регион ПИ 180,08% 174,60% 137,31% 96,58% 88,42% 182,81% 74,06% 54,51% 50,27% 38,45% 30,87% 30,21% 40,07% 27 Регион Траст 160,52% 153,46% 135,06% 109,889 99,69% 101,33% 73,68% 57,44% 51,68% 31,46% 26,51% 180,97% 180,93% 28 Регион ЭСМ 154,75% 118,94% 166,63% 109.459 82,879 68,839 29 РФЦ-Капитал 154,69% 147,15% 128,45% 112,54% 100,79% 171,04% 88,01% 50,86% 57,83% 34,80% 32,50% 30 Сбербанк УА 140,73% 144,50% 82,04% 44.35% 38,61% 185,90% 67,88% 38,66% 47,26% 35.96% 26,57% 27,40% 31 Солид Менеджмент 170,28% 132,41% 86,86% 80,05% 66,79% 56,47% 41,78% 30.07% 32 ТКБ БНП Париба ИП 127,67% 117,68% 97,19% 67,31% 58,35% 135,77% 87,93% 61,95% 61,77% 47,45% 36,70% 35,60% 33 Тринфико (сбалансир.) 113,30% 107,59% 78,87% 54,49% 46,73% 98,97% 34,39% 22,93% 31,56% 27,56% 27,14% 26,46% 92,61% 83,90% 53,52% 21,44% 14,20% 105,93% 12,83% -0,29% 16,20% 16,71% 22,41% 24,50% 34 Тринфико (д.р.) 113,40% 106,14% 91,79% 82,77% 74,85% 75,87% 52,08% 42,55% 38,08% 30,39% 22,22% 21,51% 35 Тринфико (консерв.) 36 Уралсиб УК 151,66% 147,56% 100,71% 62,94% 58,87% 108,88% 71,25% 50,50% 51,60% 40,85% 33,17% 33,94% 37 Финам Менеджмент 123,77% 136,05% 110,20% 79.32% 71.90% 91.02% 71.74% 41.18% 63,50% 62.97% 54.20% 43.57% Средняя арифметическая 132,69% 126,42% 96,49% 68,82% 60,56% 124,16% 70,22% 48,40% 49,72% 40,50% 32,57% 31,11% доходность по инвестпортфелям ЧУК Средняя медианная 140,73% 136,05% 97,19% 70,51% 63,03% 112,07% 71,25% 50,16% 50,27% 40,78% 31,41% 29,31% доходность по

Источник: Росстат, ПФР, собственные расчеты с учетом инвестпортфелей ЧУК, прекративших инвестирование средств пенсионных накоплений

инвестпортфелям ЧУК

Сведения о среднегодово	й дох	ОДНО	сти	НПФ						
№ Показатель	c 2006	c 2007	c 2008	c 2009	c 2010	c 2011	c 2012	c 2013	c 2014	c 2015
01 ВЭБ (гцб)				5,38%	6,02%	6,24%	6,67%	6,61%	6,92%	11,78%
02 ВЭБ (расширенный)	6,37%	6,54%	6,72%	7,65%	7,45%	7,53%	8,20%	8,15%	8,77%	12,01%
03 Инфляция	9,10%	9,11%	8,81%	8,27%	8,19%	8,09%	8,50%	8,98%	9,83%	9,09%
1 Автоваз								7,49%	8,28%	10,48%
2 Аквилон	7,60%	7,32%	7,59%	8,58%	5,95%	5,12%	6,18%	7,68%	8,27%	9,94%
3 Алмазная осень	5,70%	5,21%	5,11%	5,77%	6,36%	5,93%	6,99%	7,34%	8,52%	11,85%
4 Атомфонд			6,93%	7,83%	6,43%	5,86%	6,80%	6,89%	6,95%	8,57%
5 Большой	8,92%	8,06%	8,25%	9,32%	7,33%	6,90%	7,74%	7,76%	7,93%	8,82%
6 Владимир	7,57%	7,91%	8,08%	9,13%	7,50%	6,72%	7,90%	7,73%	7,82%	9,05%
7 Волга-Капитал	7,43%	6,33%	6,20%	7,00%	6,86%	6,51%	7,81%	8,01%	9,09%	10,57%
8 ВТБ Пенсионный фонд			7,17%	8,10%	7,02%	6,65%	7,93%	7,74%	8,35%	10,37%
9 Газфонд ПН	8,10%	7,39%	7,78%	8,79%	6,95%	6,57%	7,74%	7,74%	8,20%	11,05%
10 Гефест	8,20%	7,39%	7,46%	7,74%	7,01%	6,35%	7,35%	7,43%	7,77%	11,73%
11 Доверие	9,04%	9,03%	9,08%	10,27%	8,37%	8,27%	8,34%	7,97%	8,11%	8,53%
12 Доверие (Оренбург)			8,99%	9,41%	6,99%	6,17%	6,82%	7,32%	7,63%	9,24%
13 КИТ Финанс			8,30%	8,05%	6,79%	6,27%	7,57%	7,79%	8,18%	11,38%
14 Лукойл-Гарант АО	8,51%	7,86%	7,68%	8,68%	7,15%	6,59%	7,53%	7,52%	7,82%	8,49%
15 Магнит				9,53%	8,12%	7,84%	9,48%	9,41%	8,51%	11,72%
16 Наследие	7,50%	6,50%	6,40%	7,23%	6,43%	5,96%	7,19%	7,30%	7,61%	11,63%
17 Национальный	9,40%	8,47%	8,66%	9,79%	6,71%	6,12%	6,78%	6,72%	7,28%	10,40%
18 Нефтегарант АО	7,52%	6,91%	7,05%	7,96%	7,32%	7,15%	7,61%	7,58%	7,81%	8,81%
19 НПФ Сбербанка			7,96%	8,99%	6,28%	5,79%	6,99%	6,98%	7,07%	9,48%
20 НПФ электроэнергетики	7,69%	6,84%	7,13%	8,05%	7,48%	6,99%	8,01%	8,08%	8,37%	8,97%
21 Образование		6,72%	7,47%	8,44%	6,67%	6,13%	6,97%	7,20%	7,42%	8,98%
22 O∏K	6,28%	5,61%	5,51%	6,22%	6,46%	5,56%	6,71%	7,02%	7,36%	10,33%
23 ОПФ	10,69%	10,07%	10,32%	11,68%	8,07%	6,80%	8,22%	8,53%	8,97%	10,49%
24 Пенсион-Инвест	6,25%	6,01%	6,01%	6,79%	6,71%	6,11%	6,85%	6,99%	7,11%	8,30%
25 Промагрофонд	8,28%	7,29%	7,23%	7,47%	6,56%	6,00%	6,64%	7,43%	8,44%	12,55%
26 PFC			9,20%	10,40%	7,63%	7,03%	7,85%	7,81%	8,34%	8,75%
27 Роствертол	6,25%	5,51%	5,60%	6,32%	7,01%	6,72%	7,43%	7,68%	7,88%	8,90%
28 Санкт-Петербург	8,89%	7,46%	7,70%	8,70%	7,45%	6,58%	7,28%	7,33%	7,39%	10,17%
29 Сафмар	6,63%	6,08%	6,11%	6,90%	6,41%	5,69%	6,86%	6,89%	7,08%	8,79%
30 Согласие АО					8,96%	8,36%	8,89%	8,31%	7,29%	8,37%
31 Социальное развитие	7,11%	5,67%	5,64%	6,37%	5,78%	5,24%	6,19%	6,21%	6,40%	9,49%
32 Социальный мир	7,68%	6,42%	5,97%	6,74%	6,39%	5,29%	6,38%	6,21%	6,11%	7,38%
33 Социум	8,06%	7,30%	6,80%	7,68%	7,09%	6,68%	7,77%	7,67%	8,32%	9,63%
34 Сургутнефтегаз АО				11,30%	7,32%	6,98%	8,15%	7,73%	8,16%	12,00%
35 Телеком-Союз	9,35%	7,92%	7,68%	8,68%	6,44%	5,61%	6,37%	6,13%	6,25%	8,39%
36 Транснефть				8,22%	7,04%	6,35%	7,18%	7,26%	7,63%	9,51%
37 УГМК-Перспектива	6,26%	5,10%	5,07%	11,06%	6,66%	6,01%	7,19%	7,40%	7,87%	10,97%
38 Ханты-Мансийский	8,62%	7,72%	6,81%	7,69%	7,02%	6,41%	7,27%	7,28%	7,87%	12,01%
Средняя арифметическая доходность по НПФ	7,83%	7,04%	7,24%	8,36%	6,99%	6,41%	7,38%	7,46%	7,78%	9,90%
Средняя медианная доходность по НПФ	7,69%	7,29%	7,23%	8,16%	6,99%	6,35%	7,28%	7,46%	7,84%	9,57%
Количество НПФ	26	27	33	36	37	37	37	38	38	38

Источник: собственные расчеты по данным Росстата, ПФР и НПФ

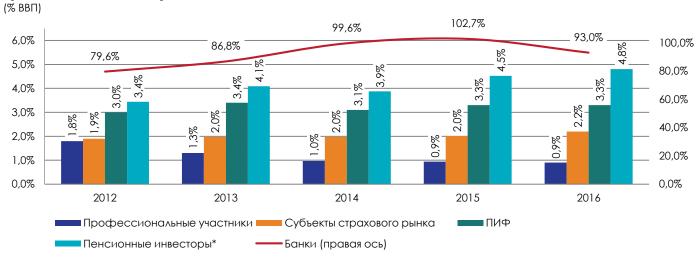
Сведения о сред	тего	ДОВО	й дох	КОДНО	ости	УК						
				c 2007	c 2008	c 2009	c 2010	c 2011	c 2012	c 2013	c 2014	c 2015
ВЭБ (гцб)						5,38%	6,02%	6,24%	6,67%	6,61%	6,92%	11,78%
ВЭБ (расширенный)	6,29%	6,56%	6,37%	6,54%	6,72%	7,65%	7,45%	7,53%	8,20%	8,15%	8,77%	12,01%
Инфляция	9,44%	9,25%	9,10%	9,11%	8,81%	8,27%	8,19%	8,09%	8,50%	8,98%	9,83%	9,09%
1 Агана (консерв.)	5,24%	5,44%	3,74%	1,96%	1,54%	6,53%	6,34%	6,16%	6,91%	8,25%	8,86%	14,47%
2 Агана (сбалансир.)	7,15%	7,59%	6,30%	4,38%	4,18%	11,73%	8,12%	5,66%	6,69%	7,04%	7,35%	12,85%
3 Ак Барс Капитал	3,63%	4,05%	3,18%	2,22%	1,90%	8,60%	5,64%	3,57%	5,75%	6,18%	8,62%	12,72%
4 Альфа-Капитал	5,18%	5,40%	5,17%	4,33%	4,46%	8,24%	7,30%	7,01%	8,37%	8,99%	9,43%	16,55%
5 Аналитический центр	6,26%	6,24%	5,44%	4,60%	4,22%	11,93%	8,69%	7,33%	10,02%	11,32%	14,51%	19,59%
6 Атон-Менеджмент	7,10%	7,48%	6,76%	5,75%	5,72%	10,75%	8,59%	8,19%	9,23%	10,07%	10,41%	16,48%
7 БИН Финам Групп	5,27%	5,13%	4,69%	4,67%	4,67%	9,26%	7,80%	7,36%	9,13%	9,20%	9,53%	12,98%
8 БКС (доходный)	7,15%	7,61%	6,85%	6,60%	6,97%	12,46%	9,38%	8,11%	10,28%	10,67%	12,08%	20,18%
9 БКС (сбалансир.)	6,09%	6,54%	6,02%	5,57%	5,68%	9,60%	7,35%	6,30%	7,50%	7,49%	7,40%	10,84%
10 БФА	6,02%	6,43%	6,12%	5,48%	5,58%	9,94%	7,26%	7,01%	8,02%	7,92%	8,52%	11,54%
11 ВТБ Капитал ПР	7,81%	8,41%	7,58%	6,99%	7,22%	10,84%	9,04%	8,26%	9,72%	10,54%	11,79%	17,12%
12 ВТБ Капитал УА	7,85%	8,39%	7,78%	6,98%	7,32%	13,82%	8,96%	7,47%	9,34%	9,35%	10,58%	16,25%
13 ОФГ Инвест	7,29%	7,65%	6,63%	5,77%	5,92%	9,63%	7,49%	6,48%	8,31%	8,84%	9,62%	13,72%
14 Ингосстрах-Инвестиции	5,37%	5,31%	4,77%	4,30%	4,13%	9,63%	8,52%	8,10%	8,60%	9,03%	9,41%	12,30%
15 Капиталъ	7,91%	8,17%	7,71%	6,94%	7,18%	11,96%	9,53%	9,08%	10,76%	11,35%	12,24%	17,41%
16 Лидер	7,92%	8,47%	7,70%	6,51%	6,67%	9,72%	9,16%	8,75%	9,81%	10,00%	11,19%	15,93%
17 МДМ	7,83%	8,39%	7,75%	7,07%	7,09%	11,80%	8,56%	6,98%	8,04%	8,19%	8,91%	11,44%
18 Металлинвесттраст	3,60%	3,74%	2,30%	0,13%	-0,58%	9,26%	8,34%	7,67%	9,70%	10,20%	11,14%	14,74%
19 Метрополь	6,73%	6,35%	5,07%	3,94%	3,77%	10,46%	7,48%	5,66%	6,59%	7,10%	8,08%	9,12%
20 Мономах	7,39%	7,81%	6,62%	4,84%	4,67%	12,00%	7,80%	4,16%	7,89%	8,69%	11,35%	23,90%
21 Национальная	4,42%	4,33%	3,74%	2,61%	2,13%	8,24%	6,40%	5,35%	7,55%	7,59%	8,34%	11,53%
22 Открытие	9,37%	9,71%	9,43%	7,87%	8,22%	9,85%	7,41%	6,62%	7,82%	9,65%	10,85%	14,89%
23 Паллада	4,50%	4,81%	3,90%	2,97%	2,77%	8,86%	6,53%	5,63%	6,21%	5,98%	5,10%	8,15%
24 ΠCK	6,09%	6,30%	6,06%	4,64%	4,41%	10,27%	7,78%	6,98%	8,86%	8,93%	9,62%	13,69%
25 Промсвязь	7,39%	7,25%	6,57%	5,89%	5,95%	8,10%	6,43%	5,77%	6,39%	6,47%	6,63%	9,41%
26 Регион ПИ	8,24%	8,78%	8,17%	6,99%	7,29%	13,88%	8,24%	7,52%	8,49%	8,47%	9,38%	14,11%
27 Регион Траст	7,64%	8,06%	8,08%	7,70%	7,99%	9,14%	8,21%	7,86%	8,69%	8,79%	9,55%	12,48%
28 Регион ЭСМ	8,27%	8,99%	8,87%	8,78%	9,10%	13,04%	11,14%	11,12%	12,83%	13,99%	15,76%	23,92%
29 РФЦ-Капитал	7,46%	7,83%	7,80%	7,83%	8,05%	13,27%	9,44%	7,09%	9,56%	9,78%	10,46%	15,11%
30 Сбербанк УА	6,99%	7,74%	5,60%	3,74%	3,69%	14,03%	7,68%	5,60%	8,05%	7,98%	8,17%	12,87%
31 Солид Менеджмент	8,06%	8,64%	7,97%	6,45%	6,75%	15,79%	10,99%	8,90%	9,37%	9,12%	9,16%	11,92%
32 ТКБ БНП Париба ИП	6,53%	6,70%	6,37%	5,28%	5,24%	11,32%	9,43%	8,37%	10,10%	10,19%	10,98%	16,45%
33 Тринфико (сбалансир.)	6,00%	6,28%	5,43%	4,45%	4,35%	8,98%	4,31%	3,50%	5,64%	6,27%	8,33%	12,46%
34 Тринфико (д.р.)	5,17%	5,21%	3,97%	1,96%	1,49%	9,45%	1,74%	-0,05%	3,05%	3,94%	6,97%	11,58%
35 Тринфико (консерв.)	6,00%	6,21%	6,10%	6,22%	6,40%	7,31%	6,17%	6,09%	6,67%	6,86%	6,92%	10,23%
36 Уралсиб УК	7,36%	7,85%	6,54%	5,00%	5,28%	9,64%	7,99%	7,05%	8,68%	8,94%	10,02%	15,73%
37 Финам Менеджмент	6,39%	7,42%	6,99%	6,01%	6,20%	8,43%	8,03%	5,92%	10,33%	12,99%	15,53%	19,82%
Средняя												
арифметическая	6,61%	6,94%	6,21%	5,23%	5,23%	10,48%	7,82%	6,72%	8,35%	8,82%	9,81%	14,45%
доходность по инвестпортфелям ЧУК	-,,0	-,, -,,	-,,0	-,,3	-,,0	., , 0		-,, -	-,,,	-,,0	.,,	, ,
Средняя медианная												
доходность по	6,99%	7,42%	6,37%	5,48%	5,58%	9,85%	7,99%	7,01%	8,49%	8,93%	9,53%	13,72%

инвестпортфелям ЧУКИсточник: Росстат, ПФР, собственные расчеты с учетом инвестпортфелей ЧУК, прекративших инвестирование средств пенсионных накоплений

4. Направления инвестирования пенсионных накоплений

Пенсионные инвесторы много лет назад стали основой для развития отрасли доверительного управления и коллективных инвестиций в России и до сих пор продолжают оставаться лидерами среди небанковских финансовых организаций на национальном фондовом рынке.

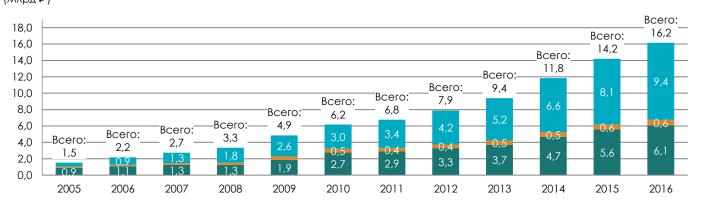
Сравнение пенсионных инвесторов с другими основными финансовыми организациями



*Пенсионные накопления НПФ, ВЭБ и ЧУК по балансовой стоимости Источник: собственные расчеты по данным Банка России, Росстата, ПФР и ВЭБ

Особое участие пенсионных средств, как и прежде, отмечается в секторе финансовых инструментов с фиксированной доходностью. Облигации, стоимость которых оценивается в 2,7 трлн \mathbf{P} , продолжают составлять 2/3 совокупного инвестпортфеля пенсионных инвесторов, что эквивалентно 17.1% объема всего внутреннего российского облигационного рынка²⁹, оцениваемого в 16,1 трлн \mathbf{P} .

Объем внутреннего корпоративного облигационного рынка



■ Федеральные облигации и облигации Банка России ■ Субфедеральные и муниципальные облигации

■ Корпоративные облигации

Источник: CBONDS и НАУФОР

По сравнению с концом предыдущего года «вклад» НПФ, ВЭБ и ЧУК в облигационный рынок сократился с 19,5% его капитализации, что было обусловлено значительным ростом объема всех секторов данного рынка, особенно его корпоративной части. За минувший год на 17% до 9,4 трлн ₱ увеличился объем корпоративных облигаций, на 9,5% до 6,1 трлн ₱ – государственных, а рынок субфедеральных и муниципальных облигаций – на 10,2% до 0,6 трлн ₱.

Впрочем, именно корпоративный сегмент остается наиболее привлекательным для пенсионных инвесторов – как единственный, на котором присутствие пенсионных накоплений только растет. В него инвестировано 1,8 трлн Р или

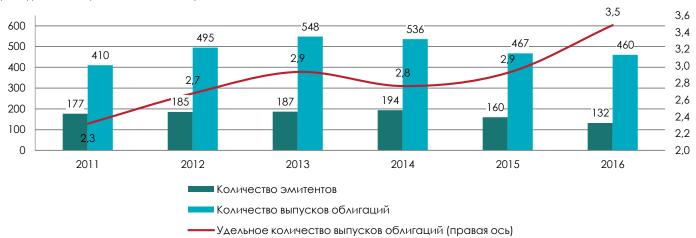
_

²⁹ Здесь и далее без учета сделок РЕПО

44,1% всех ПН, что сопоставимо с 19,4% капитализации рынка корпоративных облигаций (19,3% по итогам 2015 г.). Как отмечает НАУФОР, «в последние годы ярко проявилась тенденция сжатия внутреннего облигационного рынка – все меньшее количество эмитентов заимствует во все больших объемах», а также сохраняется тренд сокращения количества эмитентов в котировальных списках высшего уровня.



(I и II уровни котировального списка)



Источник: Московская биржа и НАУФОР

Если в 2006 г., по данным НАУФОР и CBONDS, рынок корпоративных облигаций на 35,5% состоял из выпусков эмитентов нефтегазовой отрасли и финансового сектора (вместе с банками), то в 2014-2016 гг. эта цифра возросла до 67,2%. Доля финансовых институтов за десять лет выросла с 6,6% до 20,5%, банков – с 20,7% до 24,4%, а нефтегазовых корпораций – с 8,2% до 22,3%. В 2016 г. крупнейшие заимствования в рублевой зоне осуществили: Роснефть на 600 млрд \mathbb{P} , Транснефть на 94 млрд \mathbb{P} , РЖД на 60 млрд \mathbb{P} , Газпром нефть на 50 млрд \mathbb{P} .

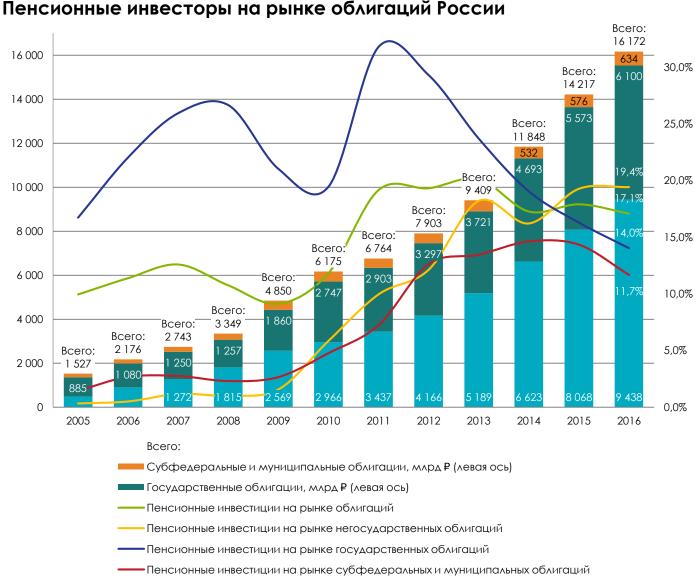
Отраслевая структура внутреннего корпоративного облигационного рынка



Источник: CBONDS и НАУФОР

В сектор федеральных облигаций инвестировано 0,9 трлн Р (20,6% совокупного инвестпортфеля), что сравнимо с 14,0% объемом соответствующего рынка (16,3% в на конец 2015 г.). Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций в связи с замещением региональными властями облигаций государственными кредитами и высоким уровнем закредитованности отдельных регионов в последние годы находился в стагнации. К тому же многие облигации не обладали достаточным уровнем инвестиционных рейтингов и ликвидности, в связи с чем пенсионные инвесторы не проявляли к сектору большого интереса: отношение их инвестиций к капитализации сегмента сократилось за год на 2,6 процентных пункта до 11,7%30.

³⁰ Приведена экспертная оценка. В отличие от ПФР, раскрывающего в структуре инвестирования управляющих компаний вложения в муниципальные облигации, Банк России при раскрытии структуры инвестирования НПФ не выделяет



Источник: собственные расчеты по данным HAУФОР и CBONDS

Второй наиважнейшей для пенсионных инвесторов сферой инвестирования пенсионных накоплений попрежнему является рынок депозитов. На конец 2016 г. пенсионные инвесторы держали на депозитах 477 млрд Р или 11,5% своего инвестпортфеля (сокращение за год на 199 млрд Р или -29%), а вместе с денежными средствами на счетах 802 млрд Р (+32 млрд Р или +4,3% за год). В последующие годы, однако, роль совокупных инвестиций в депозиты и размещения на банковские счета в агрегированном инвестпортфеле будет падать вследствие принятия Положения Банка России 580-П, устанавливающего максимальную долю инвестиций в банковские активы (акции, облигации, депозиты, а также денежные средства на банковских и специальных брокерских счетах) в 40% до конца 2017 г., с 1 января 2018 г. – не более 37,5%, с 1 июля 2018 г. – не более 35% и с 1 января 2019 г. – не более 30%. Дополнительно Положение ограничивает инвестирование пенсионных накоплений в связанные с фондами стороны, в т.ч. родственные банки лимитом в 10% от инвестпортфеля³¹.

Пенсионные инвестиции на рынке акций в минувшем году показали самый большой прирост, увеличив свою долю в общем инвестпортфеле НПФ, ВЭБ и ЧУК в полтора раза в относительном выражении (с 5,9% до 9%) и на 70% в денежном (с 225 до 374 млрд Р). Динамика прошлого года продолжает начатый в 2012 г. тренд и отражает потенциал российского рынка долевых инструментов. За год капитализация рынка акций выросла на 32% и достигла 37,8 трлн Р. Т.о. инвестиции пенсионных инвесторов в акции составили 1% от его капитализации. Впрочем, в 2016 г. рынок долевых ценных бумаг характеризовался крайне высокой волатильностью, большим разбросом

инвестирование в муниципальные облигации из общего объема инвестирования в облигации негосударственных эмитентов, что затрудняет анализ присутствия НПФ на рынке муниципальных облигаций

³¹ Такие вложения вместе с инвестициями в паи ПИФ и акции высокотехнологичных компаний, торгующихся в сегменте «РИИ-Прайм» Московской биржи, отнесены к высокорисковым инвестициям

показателей, а также смещением в отрицательную зону к концу года, из-за чего многие НПФ и ${\rm ЧУ}{\rm K}^{32}$ могли сократить свое присутствие на нем по состоянию на отчетную дату.

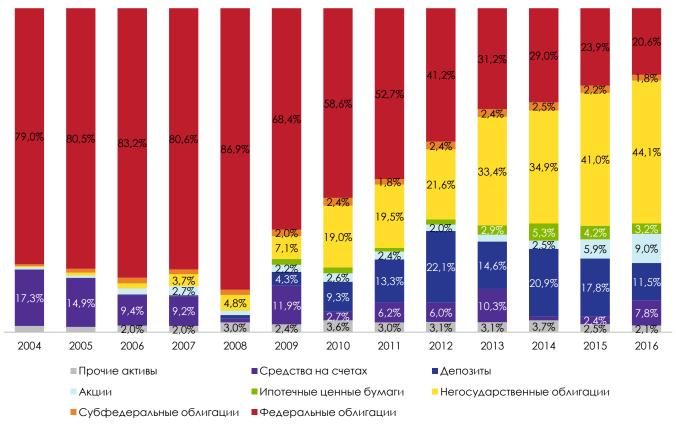
На будущую структуру инвестиций пенсионных инвесторов, помимо внешних факторов (стоимость энергоносителей, курс рубля, процентных ставок Банка России и т.п.), большое влияние окажут следующие факторы:

- 1. возможное введение ИПК, которое, скорее всего, трансформирует индустрию пенсионных накоплений и выведет ПФР (а значит ВЭБ и ЧУК) из нее, оставив лишь НПФ;
- 2. внедрение в законодательное поле и последующее развитие фидуциарной ответственности НПФ и мотивированного суждения, которые способны еще больше ограничить аппетит НПФ к риску и активным операциям на фондовом рынке;
- 3. установление обязательного требования к проведению в НПФ каждые полгода стресс-тестирования инвестиционных портфелей;
- 4. развитие практики рейтингования национальными рейтинговыми агентствами (рейтинги зарубежных рейтинговых агентств перестали применяться в регуляторных целях с 14.07.2017 г.;
- 5. реформа листинга Московской биржи, начавшаяся в 2014 г.

_

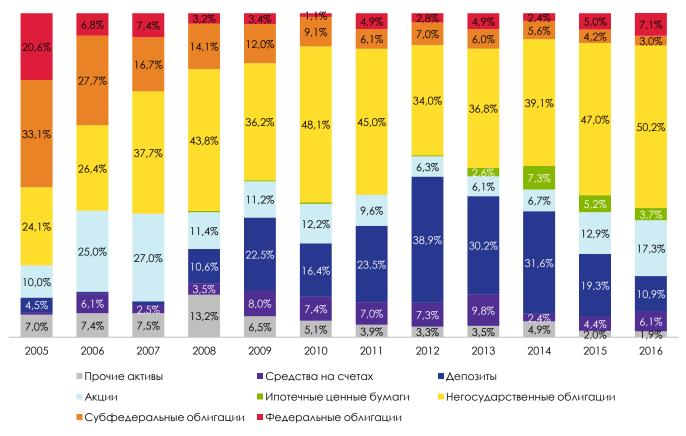
 $^{^{32}}$ ВЭБ в соответствии со своей инвестстратегией не инвестирует в акции

Изменение структуры инвестпортфелей всех пенсионных инвесторов (НПФ, ВЭБ и ЧУК)

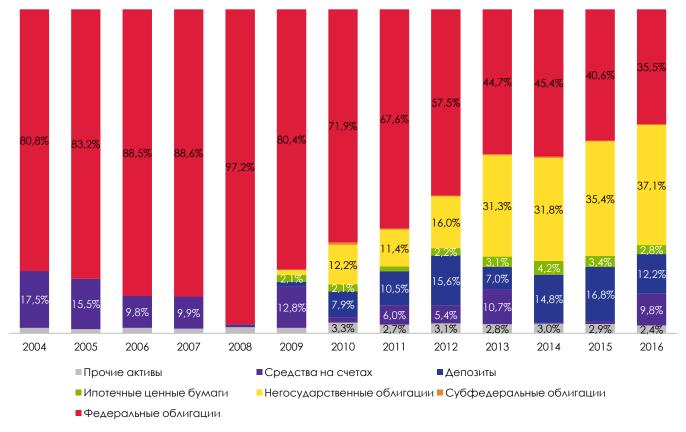


Источник: собственные расчеты по данным Банка России

Изменение структуры инвестпортфелей НПФ

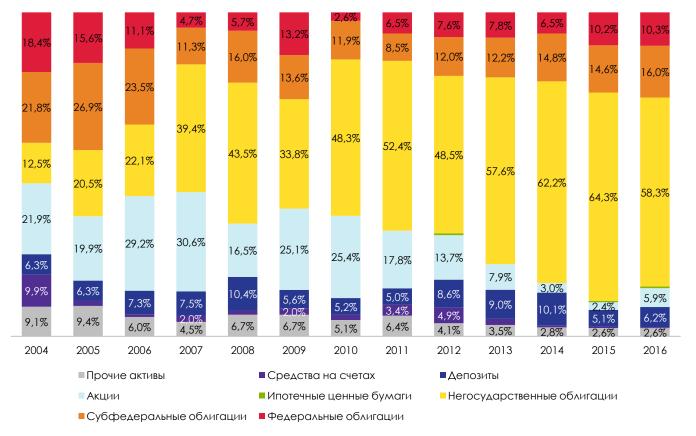


Изменение структуры инвестпортфелей ВЭБ



Источник: собственные расчеты по данным Банка России

Изменение структуры инвестпортфелей ЧУК



ТОП 20 НПФ по объему федеральных облигаций (по сост. на 31.12.2016)

ТОП 20 НПФ по объему субфедеральных облигаций (по сост. на 31.12.2016)

(по сост. на 31.12.2016)			
НПФ	м∧рд₽	Рыночная	Доля в
		RΛΟД	портфеле
			фонда
1 Лукойл-Гарант АО	34,7	22,8%	13,7%
2 НПФ Сбербанка	28,6	18,8%	
3 Газфонд ПН	20,1	13,2%	12,0%
4 (КИТ Финанс)	11,3	7,5%	10,3%
5 ВТБ Пенсионный фонд	8,6	5,6%	6,7%
6 НПФ электроэнергетики	8,4	5,6%	8,9%
7 Сафмар	7,3	4,8%	3,9%
8 Ханты-Мансийский	5,5	3,6%	
9 (Промагрофонд)	4,3	2,8%	5,2%
10 (Наследие)	3,9	2,6%	7,4%
11 Будущее	2,5	1,6%	0,9%
12 PCC	2,5	1,6%	1,5%
13 Согласие АО	2,2	1,5%	4,6%
14 Транснефть	1,9	1,3%	
15 Сургутнефтегаз АО	1,7	1,1%	20,4%
16 Нефтегарант АО	1,6	1,0%	21,6%
17 Образование	0,7	0,5%	16,7%
18 Большой	0,7	0,5%	
19 Социальное развитие	0,6	0,4%	7,8%
20 Доверие	0,6	0,4%	0,9%
Доля Топ 5	103,3	67,9%	
Доля Топ 10	132,7	87,3%	
Доля Топ 20	147,6	97,0%	
1 Квазигосударственные	45,6	30,0%	8,6%
2 Группа ГАЗФОНД	39,6	26,1%	9,6%
2 Группа ГАЗФОНД 3 Группа ОТКРЫТИЕ	43,1	28,4%	12,4%
4 Группа САФМАР	7,9	5,2%	3,1%
5 Группа БУДУЩЕЕ	3,8	2,5%	1,4%
6 PCC	2,5	1,6%	
7 Группа РОССИУМ	2,3	1,5%	4,7%
10 Группа РЕНОВА	0,8	0,5%	2,0%
Все НПФ	152,1	100,0%	7,1%

	(IIIC	O COCT. Ha 31.12.2016)	444D4 D	Principles	٨٥٨٩٦
		НПФ	мурд ₽		Доля в портфеле
,				RΛΟД	фонда
,	1	Газфона ПЦ	12,6	19,6%	7,5%
<u>,</u>	2	Газфонд ПН КИТ Финанс	8,6	13,3%	
<u>,</u>	3	Промагрофонд	7,0	11,0%	
<u> </u>	4	НПФ Сбербанка	6,5	10,1%	
7	5	РГС	5,6	8,7%	
7	6	ВТБ Пенсионный фонд	5,1	8,0%	
7	7	Магнит	3,8	6,0%	
<u>, </u>	8	(Наследие)	3,3	5,2%	
70 70 70 70 70 70 70 70 70 70	9	Сафмар	2,4	3,7%	
7	$\overline{}$	Большой	1,7	2,7%	
20	_	Национальный	1,3	2,0%	
5		. Согласие AO	1,0	1,6%	
		Гефест	0,6	0,9%	
70 70 70 70 70		УГМК-Перспектива	0,6	0,9%	
5		НПФ электроэнергетики	0,6	0,9%	
5		Транснефть	0,5	0,8%	
5	_	Доверие	0,5	0,7%	
5	18	Социум	0,3	0,4%	1,8%
5	19	Атомфонд	0,3	0,4%	5,0%
5	20	1-й промышленный альянс	0,2	0,4%	12,6%
		Доля Топ 5	40,2	62,7%	
		Доля Топ 10	56,6	88,3%	
_		Доля Топ 20	62,5	97,4%	
5	1	Группа ГАЗФОНД	31,5	49,1%	7,6%
5	2	Квазигосударственные	13,9	21,6%	
5	3	РГС	5,6	8,7%	
5	4	Группа САФМАР	2,9	4,4%	
5	5	Группа РЕНОВА	1,9	2,9%	
70 70 70 70 70 70	6	Группа РОССИУМ	1,1	1,7%	
5	7	Группа ОТКРЫТИЕ	0,6	0,9%	
5	12	! Группа БУДУЩЕЕ	0,2	0,4%	
ó		Все НПФ	64,1	100,0%	3,0%

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП 20 НПФ по объему негосударственных облигаций

ТОП 14 НПФ по объему ипотечных ценных бумаг

(по сост	т. на 31.12.2016)			
	НПФ	м∧рд₽	Рыночная	Доля в
			RΛΟД	портфеле
				фонда
	Сбербанка	245,3	22,8%	68,7%
2 Будуі	цее	117,5	10,9%	45,0%
	онд ПН	108,3	10,0%	64,8%
	йл-Гарант АО	84,1	7,8%	33,2%
5 Cac	мар	78,0	7,2%	41,6%
6 (KNT	Финанс)	67,5	6,3%	61,1%
7 ВТБП	енсионный фонд	58,0	5,4%	45,7%
8 (Про	магрофонд)	52,4	4,9%	64,2%
9 РГС		48,9	4,5%	30,0%
10 (Hac	ледие)	35,4	3,3%	66,3%
11 Дове	рие	30,2	2,8%	43,0%
12 Согл	асие АО	28,0	2,6%	58,0%
13 НПФ	электроэнергетики	23,1	2,1%	24,3%
14 Болы		18,6	1,7%	53,5%
15 Наци	юнальный	12,5	1,2%	
16 Соци	1 y M	9,8	0,9%	64,1%
17 Магн	ИТ	6,5	0,6%	48,0%
18 Сург	утнефтегаз АО	5,6	0,5%	68,6%
19 Соци	пальное развитие	5,1	0,5%	65,7%
20 Неф	тегарант АО	4,9	0,5%	68,1%
Доля	Топ 5	633,1	58,7%	
	Топ 10	895,3	83,0%	
Доля	Топ 20	1 039,7	96,4%	
1 Квази	1ГОСУДАРСТВЕННЫЕ	329,4	30,5%	62,2%
	та ГАЗФОНД	263,6	24,4%	63,9%
3 Групг	та БУДУЩЕЕ	126,1	11,7%	45,9%
4 Групг	та САФМАР	108,2	10,0%	42,0%
5 Групг	та ОТКРЫТИЕ	107,2	9,9%	30,8%
6 РГС		48,9	4,5%	30,0%
7 Групг	па РОССИУМ	28,6	2,7%	58,1%
8 Групг	па РЕНОВА	20,0	1,9%	
	па РОСТЕХ	1,9	0,2%	63,2%
Bce H		1 078,1	100,0%	50,2%
Источни	к: собственные расче	ты по данн	ым Банка P	оссии

(□	о сост. на 31.12.2016)			
	НПФ	млрд₽	Рыночная	Доля в
			RΛOД	портфеле
				фонда
1	РГС	28,0	34,9%	17,1%
2	Будущее	18,5	23,1%	7,1%
3	Сафмар	15,6	19,4%	8,3%
4	Доверие	9,3	11,6%	13,2%
5	ВТБ Пенсионный фонд	3,3	4,1%	2,6%
6 7	НПФ электроэнергетики	2,1	2,6%	2,2%
7	(КИТ Финанс)	1,2	1,5%	1,1%
8	Лукойл-Гарант АО	1,0	1,2%	0,4%
9	(Промагрофонд)	0,5	0,7%	0,7%
10) (Наследие)	0,3	0,4%	0,6%
11	Газфонд ПН	0,3	0,4%	0,2%
12	? УГМК-Перспектива	0,1	0,1%	0,8%
13	3 Образование	0,0	0,0%	0,0%
14	ГОПК	0,0	0,0%	0,1%
	Доля Топ 5	74,7	93,2%	
	Доля Топ 10	79,8	99,6%	
	Доля Топ 20	80,1	100,0%	
1	РГС	28,0	34,9%	17,1%
2	Группа САФМАР	24,9	31,0%	9,7%
3	Группа БУДУЩЕЕ	18,5	23,1%	6,7%
4	Квазигосударственные	3,3	4,1%	
5	Группа ОТКРЫТИЕ	3,0	3,8%	0,9%
6 7	Группа ГАЗФОНД	2,3	2,9%	0,6%
7	Группа РОССИУМ	0,0	0,0%	
	Все НПФ	80.1	100.0%	3 7%

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП 20 НПФ по объему акций

ТОП 14 НПФ по объему депозитов (по сост. на 31.12.2016)

(по сост. на 31.12.2016)	_		
НПФ	млрд₽	Рыночная	Доля в
	·	RΛΟД	портфеле
			фонда
1 Будущее	83,9	22,6%	
2 Лукойл-Гарант АО	79,7	21,5%	31,5%
3 РГС4 НПФ электроэнергетики5 Сафмар	52,3	14,1%	32,0%
4 НПФ электроэнергетики	45,0	12,1%	47,3%
5 Сафмар	39,7	10,7%	21,2%
6 Доверие	20,2	5,4%	28,8%
7 (КИТ Финанс)	11,5	3,1%	10,4%
8 Газфонд ПН	9,9	2,7%	5,9%
9 (Промагрофонд)	8,8	2,4%	
10 (Наследие)	5,6	1,5%	10,5%
11 НПФ Сбербанка	3,7	1,0%	1,0%
12 Согласие АО	3,5	0,9%	7,2%
13 Магнит	1,4	0,4%	10,6%
14 Социум	1,4	0,4%	
15 ВТБ Пенсионный фонд	1,4	0,4%	
16 ОПФ	0,8	0,2%	15,0%
17 Образование	0,6	0,2%	
18 Сургутнефтегаз АО	0,3	0,1%	4,0%
19 Ханты-Мансийский	0,3	0,1%	2,0%
20 Большой	0,2	0,1%	0,7%
Доля Топ 5	300,6	81,0%	
Доля Топ 10	356,6	96,1%	
Доля Топ 20	370,2	99,7%	
1 Группа ОТКРЫТИЕ	124,7	33,6%	35,9%
2 Группа БУДУЩЕЕ	84,6	22,8%	30,8%
3 Группа САФМАР	59,9	16,1%	
4 PCC	52,3	14,1%	32,0%
5 Группа ГАЗФОНД	35,8	9,6%	8,7%
6 Квазигосударственные	5,5	1,5%	1,0%
7 Группа РОССИУМ	3,5	0,9%	
8 Группа РЕНОВА	0,3	0,1%	0,7%
9 Группа РОСТЕХ	0,1	0,0%	4,1%
Все НПФ	371,3	100,0%	17,3%

(по сост. на 31.12.2016)			
НПФ	млрд₽	Рыночная	Доля в
		RΛΟД	портфеле
			фонда
1 PFC	28,0	34,9%	17,1%
2 Будущее	18,5	23,1%	
3 Сафмар	15,6	19,4%	
4 Доверие5 ВТБ Пенсионный фонд	9,3	11,6%	
	3,3	4,1%	2,6%
6 НПФ электроэнергетики	2,1	2,6%	
7 (КИТ Финанс)	1,2	1,5%	1,1%
8 Лукойл-Гарант АО	1,0	1,2%	0,4%
9 (Промагрофонд)	0,5	0,7%	0,7%
10 (Наследие)	0,3	0,4%	0,6%
11 Газфонд ПН	0,3	0,4%	0,2%
12 УГМК-Перспектива	0,1	0,1%	0,8%
13 Образование	0,0	0,0%	0,0%
14 ΟΠΚ	0,0	0,0%	0,1%
Доля Топ 5	74,7	93,2%	
Доля Топ 10	79,8	99,6%	
Доля Топ 20	80,1	100,0%	
1 PCC	28,0	34,9%	17,1%
2 Группа САФМАР	24,9	31,0%	9,7%
3 Группа БУДУЩЕЕ	18,5	23,1%	6,7%
4 Квазигосударственные	3,3	4,1%	0,6%
5 Группа ОТКРЫТИЕ	3,0	3,8%	0,9%
6 Группа ГАЗФОНД	2,3	2,9%	0,6%
7 Группа РОССИУМ	0,0	0,0%	0,0%
Все НПФ	80,1	100,0%	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП 20 НПФ по денежным средствам

ТОП 20 НПФ по прочим активам

(по сост. на 31.12.2016)			(г	10 сост. на 31.12.2016)			
НПФ	млрд₽	Рыночная	Доля в	НПФ	млрд₽	Рыночная	Доля в
		RΛOД	портфеле			RΛOД	портфеле
			фонда				фонда
1 НПФ Сбербанка	44,2		12,4% 1	Лукойл-Гарант АО	7,1	20,3%	2,8%
2 Будущее	18,5	,	7,1% 2		4,9	13,8%	
3 PCC	14,9			Будущее	3,6		
4 Газфонд ПН	11,0			Газфонд ПН	2,7	7,7%	
5 Лукойл-Гарант АО	10,5			Сафмар	2,4		
6 Согласие АО	8,6		17,8% 6	(КИТ Финанс)	1,9	5,3%	1,7%
7 (КИТ Финанс)	8,2		7,4% 7		1,7	4,8%	1,3%
8 (Промагрофонд)	4,8	3,7%	5,9% 8	PCC	1,7	4,7%	
9 (Наследие)	2,4	1,8%	4,5% 9	(Промагрофонд)	1,2	3,5%	1,5%
10 Социум	2,0	1,6%	13,4%	0 (Наследие)	1,2		2,2%
11 НПФ электроэнергетики	1,9	1,4%	2,0% 1	1 НПФ электроэнергетики	1,2	3,3%	1,2%
12 Сафмар	1,8	1,4%	1,0% 1	2 Доверие	1,0	2,9%	1,5%
13 Образование	0,5	0,4%	11,3% 1	3 Согласие АО	0,8	2,1%	1,6%
14 Доверие	0,4	0,3%	0,6% 1	4 Национальный	0,6	1,8%	3,6%
15 Телеком-Союз	0,4	0,3%	22,9% 1	5 Большой	0,5	1,4%	1,4%
16 Большой	0,3	0,3%	1,0% 1	6 Социум	0,4	1,2%	2,8%
17 ВТБ Пенсионный фонд	0,2	0,2%	0,2% 1	7 ОПФ	0,3	1,0%	6,6%
18 Стройкомплекс	0,2	0,1%	6,4% 1	8 Транснефть	0,2	0,7%	2,9%
19 Ханты-Мансийский	0,1	0,1%	1,1% 1	9 Магнит	0,2	0,6%	1,5%
20 Магнит	0,1	0,1%		0 Ханты-Мансийский	0,2	0,6%	1,4%
Доля Топ 5	99,1	75,3%		Доля Топ 5	20,7	58,9%	
Доля Топ 10	125,1	95,1%		Доля Топ 10	28,3	80,5%	
Доля Топ 20	131,2	99,7%		Доля Топ 20	33,8	96,1%	
1 Квазигосударственные	44,7	34,0%	8,4% 1	Группа ОТКРЫТИЕ	8,3	23,6%	2,4%
2 Группа ГАЗФОНД	26,4	20,1%	6,4% 2	Квазигосударственные	7,8	22,0%	1,5%
3 Группа БУДУЩЕЕ	19,4	14,7%		Группа ГАЗФОНД	7,0	19,8%	1,7%
4 PCC	14,9	11,3%		Группа БУДУЩЕЕ	3,9	10,9%	1,4%
5 Группа ОТКРЫТИЕ	12,4	9,4%		Группа САФМАР	3,4	9,8%	1,3%
6 Группа РОССИУМ	8,7	6,6%	17,6% 6		1,7	4,7%	
7 Группа САФМАР	2,2			Группа РОССИУМ	0,8		
8 Группа РЕНОВА	0,4			Группа РЕНОВА	0,5	1,5%	
9 Группа РОСТЕХ	0,0			Группа РОСТЕХ	0,1	0,3%	
Все НПФ	131,6	100,0%	6,1%	Все НПФ	35,2		
Maraulus aafaraaluu a naau						u v Faura F	

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

Источник: собственные расчеты по данным Банка России

ТОП 7 НПФ по ценным бумагам международных организаций

(п	о сост. на 31.12.2016)	-		
•	нпф [,]	млрд₽	Рыночная	Доля в
			RΛΟД	портфеле
				фонда
1	РГС	1,0	43,3%	0,6%
2	Согласие АО	0,5	22,1%	1,0%
3	ВТБ Пенсионный фонд	0,4	16,0%	0,3%
4	НПФ электроэнергетики	0,3	10,9%	0,3%
5	Гефест	0,1	3,7%	3,9%
6	Транснефть	0,1	3,1%	0,9%
7	Алмазная осень	0,0	0,9%	0,7%
	Доля Топ 5	2,2	96,0%	_
	Доля Топ 10	2,3	100,0%	
	Доля Топ 20	2,3	100,0%	
1	РГС	1,0	43,3%	0,6%
2	Группа РОССИУМ	0,5	22,1%	1,0%
3	Квазигосударственные	0,5	20,1%	0,1%
	Группа ОТКРЫТИЕ	0,3	10,9%	0,1%
	Все НПФ	2,3	100,0%	0,1%

Дополнительные пояснения и комментарии

Настоящий информационный материл опубликован ООО «Пенсионные и Актуарные Консультации» совместно с Ассоциацией негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов».

С целью обеспечения удобства восприятия информации, представленной в настоящем информационном материале, названия негосударственных пенсионных фондов, управляющих компаний и других организаций могли быть 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» или Ассоциации негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов». 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» 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» не берут на себя никакой ответственности за достоверность и постоянное раскрытие в сети Интернет информации, используемой для составления настоящего информационного материала.





российская компания, осуществляющая профессиональный пенсионных фондов» — саморегулируемая организация, консалтинг в сфере организации негосударственного объединяющая ведущие негосударственные НПФ пенсионного обеспечения, разработки пенсионных продуктов организаций финансовой отрасли с целью представления и и актуарного сопровождения НПФ и предприятий (МСФО и отстаивания интересов своих членов, направленных на GAAP) с 1993 года.

За годы активной работы, партнерами «ПиАК» выступали участвующих в формировании пенсионных средств ведущие российские негосударственные пенсионные фонды и крупнейшие российские корпорации — РАО «Норильский АНПФ, создана в 2016 г. и зарегистрирована 10.11.2016 в Никель», РАО «ЕЭС России», ОАО «ГАЗ», НК «Лукойл», качестве саморегулирующей организации НПФ региональные И муниципальные администрации, международные страховые группы и консалтинговые компании.

Специалисты ПиАК участвовали в разработке ключевых законопроектов по пенсионной реформе негосударственному пенсионному обеспечению, участвовали в формировании российских национальных стандартов в области актуарного оценивания.

www.p-a-c.ru

info@p-a-c.ru

+7(495) 532-40-05

«Пенсионные и Актуарные Консультации» — ведущая Ассоциация негосударственных пенсионных фондов «Альянс развитие индустрии негосударственных пенсионных фондов в России, а также защиты интересов российских граждан,

www.all-pf.ru

info@all-pf.com

+7 (499) 130- 46-46



Евгений Биезбардис

