

## ТЕРМИНЫ И СОКРАЩЕНИЯ

- НРА, Агентство – ООО «Национальное рейтинговое агентство»
- НПФ – Негосударственный пенсионный фонд
- Фидуциарная ответственность – ответственность за недостаточно эффективное управление средствами, переданными в управление
- ОПС – Обязательное Пенсионное Страхования (пенсионные накопления)
- Пенсионные средства – совокупность средств пенсионных накоплений и пенсионных резервов
- ИПЦ – инфляция потребительских цен, публикуемая Росстатом
- ПФР – Пенсионный фонд Российской Федерации
- ESG – принципы устойчивого развития ООН (Environment, Social, Governance)

## ОСНОВНЫЕ ТЕЗИСЫ:

- ✓ **Консолидация пенсионной индустрии в ближайшие годы может привести к тому, что на рынке останется 20–25 негосударственных пенсионных фондов.**
- ✓ **В периоды относительно низких процентных ставок спред доходности лидеров и аутсайдеров среди НПФ может сократиться до 1–1,5%.**
- ✓ **Прогнозируемая ожидаемая Агентством доходность инвестирования средств пенсионных накоплений на конец 2021 г. составит 7,5%, по пенсионным резервам – 6,0%.**
- ✓ **Вложения в облигации «зеленого», социального финансирования, а также облигаций устойчивого развития (ESG) будут сдерживаться необходимостью выполнения норм фидуциарной ответственности.**
- ✓ **Драйвером роста рынка негосударственных пенсионных фондов станут экосистемы финансовых групп, владеющих НПФ.**

## ДАЛЬНЕЙШАЯ КОНСОЛИДАЦИЯ РЫНКА НЕИЗБЕЖНА



**Консолидация пенсионной индустрии, которая началась в 2014–2015 гг., продолжается в 2021 г. и будет продолжаться в последующие годы.** В июне АО «НПФ Сбербанк» приобрел 100% акций АО НПФ «Ренессанс пенсии», в мае была закрыта сделка о покупке АО НПФ «САФМАР» (сейчас АО НПФ «Достойное БУДУЩЕЕ<sup>1</sup>») группой «РЕГИОН». Общее число российских НПФ неуклонно сокращается.

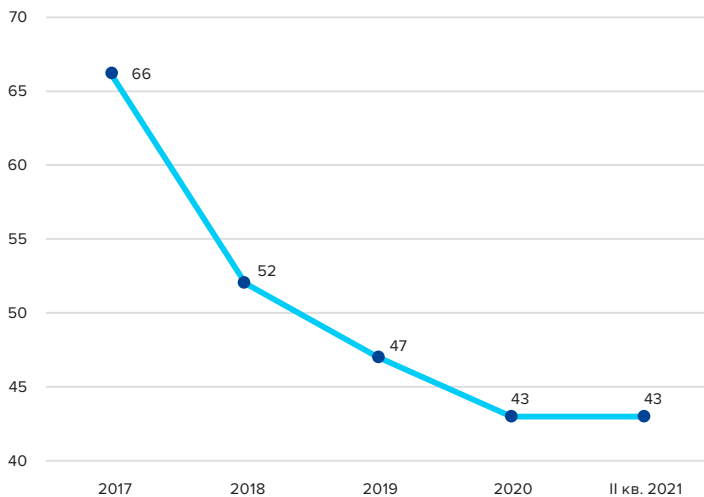
Процесс консолидации будет проходить вокруг финансовых групп, близких к российскому государству. Во избежание сверхмассивных (свыше 25–30% объема средств пенсионного рынка) по объему активов фондов такие группы будут иметь 2–3 крупных НПФ со схожими инвестиционными стратегиями для контроля над внутренней конкуренцией.

### К причинам сокращения числа НПФ следует отнести:

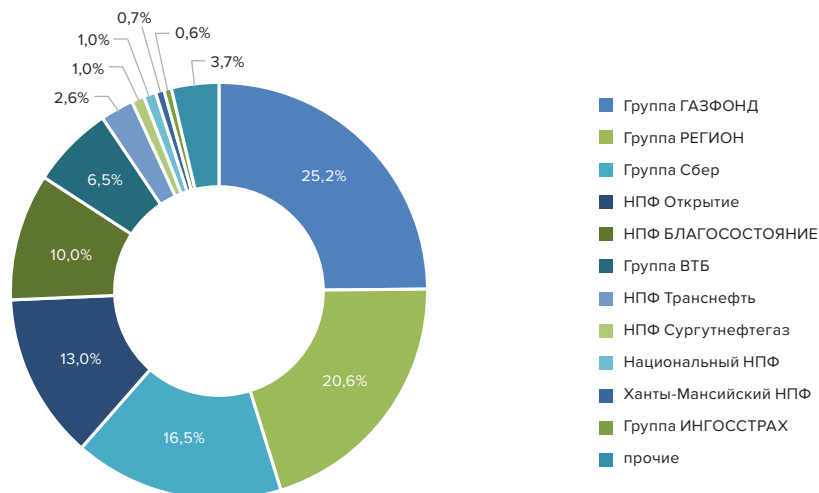
- 1** Отсутствие развития пенсионной индустрии (начиная с «заморозки<sup>2</sup>» ОПС)
- 2** Относительно низкие ожидаемые банковские процентные ставки в ближайшие годы, основывающиеся на ключевой ставке Банка России
- 3** Высокую регуляторную нагрузку и требования

<sup>1</sup> Рейтинг A+ru.pfl с позитивным прогнозом от НРА (на 26.05.2021 г.)

<sup>2</sup> Пенсионный мораторий 2015 г. на перечисление страховых взносов в накопительную часть пенсии

**Рис.1.****Число российских НПФ с 2017 г. по настоящее время**

Источник: «Основные показатели деятельности НПФ» от Банка России, расчеты НРА

**Рис.2.****Основные российские финансовые группы и НПФ, консолидирующие пенсионные активы на 1-й кв. 2021 г.**

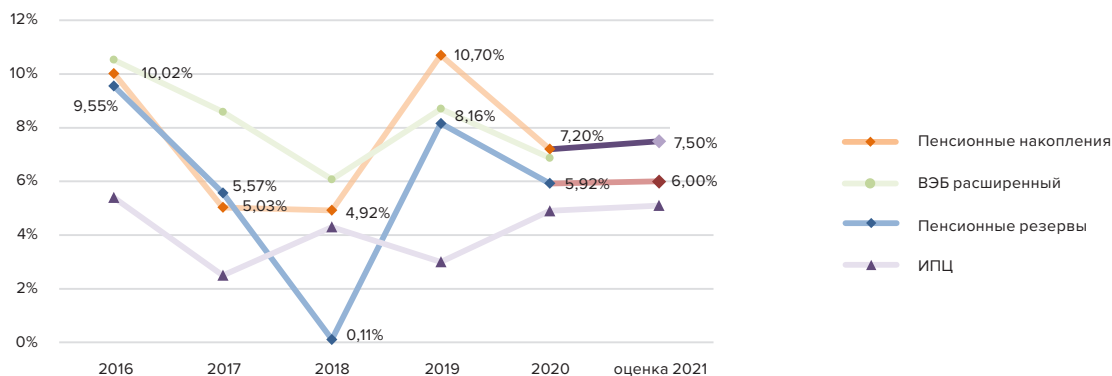
Источник: «Основные показатели деятельности НПФ» от Банка России, расчеты НРА

При сохранении текущей тенденции число российских НПФ может **сократиться до 20–25 в ближайшие годы**. Центрами консолидации выступают финансовые группы, для которых пенсионный бизнес будет близок к их основному.

**!** Кроме того, консолидация рынка приведет к снижению конкуренции фондов через доминирующий на сегодняшний день показатель – доходность.

**ЗНАЧИМОСТЬ ДОХОДНОСТИ СНИЖАЕТСЯ**

Доходности НПФ за последние 5 лет уверенно обгоняют ИПЦ, однако несколько проигрывают расширенному портфелю ПФР под управлением государственной управляющей компании ВЭБ.РФ.

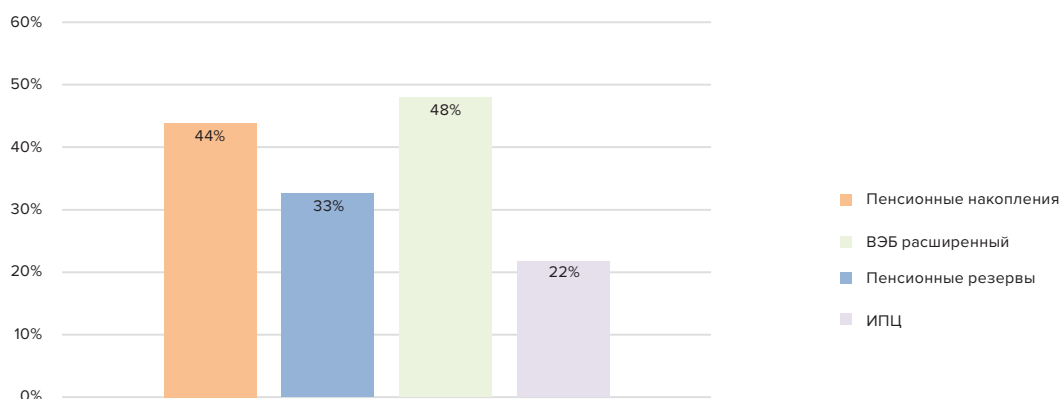
**Рис.3.****Динамика и прогноз доходностей рынка российских НПФ с 2016 по 2021 гг.**

Источник: «Основные показатели деятельности НПФ» от Банка России, расчеты НРА

Под доходностями рис. 3 понимается средневзвешенная по объему активов фондов брутто (до выплаты вознаграждения управляющим компаниям, спец. депозитарию и фонду) доходность.

Агентство прогнозирует доходность инвестирования средств пенсионных накоплений на конец 2021 г. **составит 7–8%, по пенсионным резервам – 5,5–6,5%**. Здесь драйверами будут позитивные инвестиционно-финансовые ожидания 2021 г. по сравнению с 2020 г. с сохранением текущих макроэкономических тенденций.

ИПЦ на 2021 г. по прогнозам Агентства возрастет до 5–5,2%.

**Рис.4.****Общая накопленная доходность за 5 лет**

Источник: «Основные показатели деятельности НПФ» от Банка России, расчеты НРА

В связи с процессом консолидации в течение 3–4 лет спред (разница между минимальной и максимальной) доходности лидеров и аутсайдеров среди фондов будет колебаться в районе 1–1,5%.

В текущей и ожидаемой ситуации интерес российских НПФ еще больше возрастет к «клубным» выпускам – размещениям облигаций по нескольким крупным портфелям, которые в дальнейшем будут удерживаться до погашения и практически не торговаться на рынке.

Возможен интерес к бумагам «зеленого», социального финансирования, а также облигациям устойчивого развития (ESG) вследствие возможности НПФ указывать свою сопричастность современным мировым тенденциям (рекламный характер инвестиций).

**Однако могут возникнуть противоречия фидуциарного характера**, если подобные бумаги будут демонстрировать пониженную доходность относительно их классических вариантов.

Конкурентная борьба между российскими фондами, по мнению НРА, развернется через возможности экосистем финансовых групп, владеющими НПФ. **Получение преференций на продукты или услуги компаний, входящих в периметр экосистем, будет серьезно способствовать выбору того или иного провайдера пенсионных услуг.**



Таким образом, клиент предпочтет удобство пользования и доступность цифровых сервисов лучшим результатам инвестирования.

**Следует понимать, что экосистемы несут в себе несколько потенциально опасных моментов:**

- 1** «Цифровое рабство» – сложность смены провайдеров различных услуг или навязывание дополнительных услуг через снижение числа и качества предлагаемых экосистемой преференций
- 2** Риски IT-безопасности – возможность доступа злоумышленников к данным пользователей экосистем через наиболее уязвимые компании, входящие в экосистему и имеющие доступ к общей клиентской базе
- 3** Монополизация смежных отраслей. Ресурсные возможности крупных финансовых групп могут оказать сильное влияние на рынки ряда услуг, не связанных с их основным бизнесом, но входящим в сферу компаний-сателлитов их экосистем
- 4** Угроза маркетплейсам – логика торговых площадок заключается в наличии множества рыночных альтернатив, которые невыгодны экосистемам

Тем не менее, будущее пенсионного рынка будет зависеть от развития в России экосистем, что делает их регулирование особо важным в ближайшей перспективе.

**Табл.1.**

**Топ-5 крупнейших российских НПФ на 1-й квартал 2021 г. по объему пенсионных накоплений и пенсионных резервов**

№	Наименование	Число застрахованных лиц или участников, млн чел.	Объем активов, млрд руб.	Доля рынка
<b>ПЕНСИОННЫЕ НАКОПЛЕНИЯ</b>				
1	АО «НПФ Сбербанк»	8,7	688,8	22,58%
2	АО «НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления» <sup>3</sup>	6,4	574,4	19,39%
3	АО «НПФ «Открытие»	7,0	530,7	17,92%
4	АО «НПФ БУДУЩЕЕ»	4,2	268,7	9,07%
5	АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд <sup>4</sup>	2,7	268,3	9,06%
	<b>Итого</b>	<b>29 из 37</b>	<b>2 330,9 из 2 961,7</b>	<b>78,02%</b>
<b>ПЕНСИОННЫЕ РЕЗЕРВЫ</b>				
1	АО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ»	1,3	444,6	29,73%
2	АО «НПФ ГАЗФОНД»	0,2	442,8	29,61%
3	АО «НПФ Эволюция» <sup>5</sup>	0,2	116,3	7,78%
4	АО «НПФ «Транснефть»	0,1	107,8	7,21%
5	АО «НПФ «Открытие»	0,5	67,6	4,52%
	<b>Итого</b>	<b>2,3 из 6,2</b>	<b>1 179,1 из 1 495,5</b>	<b>78,85%</b>

Источник: «Основные показатели деятельности НПФ» от Банка России, расчеты НРА

Рейтинг AAAru.pfl со стабильным прогнозом от НРА (23.04.2021 г.)  
 Рейтинг AAAru.pfl со стабильным прогнозом от НРА (29.12.2020 г.)  
 Рейтинг AAAru.pfl со стабильным прогнозом от НРА (25.12.2020 г.)

В сегменте пенсионных накоплений изменений не произошло, лидерские позиции удерживает АО «НПФ Сбербанка», а замыкает топ-5 АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд. Топ-5 НПФ по объему пенсионных накоплений смог консолидировать на 0,14% активов больше, чем в 2020 г.

**На 01.04.2021 г. в сегменте пенсионных резервов поменялись местами АО «НПФ ГАЗФОНД» и АО «НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ»** (исторически НПФ БЛАГОСОСТОЯНИЕ смог занять высшую строчку ренкинга), а также АО «НПФ «Транснефть» и АО «НПФ Эволюция» (поменявшись 3 и 4 местом соответственно). Топ-5 НПФ по объему пенсионных резервов уменьшили концентрацию на -0,45% по сравнению с аналогичной в 2020 г.

## КОНТАКТЫ И АВТОРЫ

### ЮРИЙ НОГИН

Руководитель методологической службы  
Тел. +7 (495) 122-22-55 (106)  
E-mail: nogin@ra-national.ru

### СЕРГЕЙ ГРИШУНИН

Управляющий директор рейтинговой службы  
Тел. +7 (495) 122-22-55 (126)  
E-mail: grishunin@ra-national.ru

### Контакты для СМИ

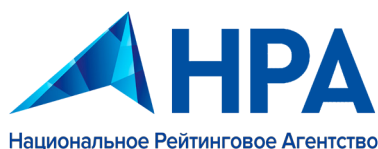
### СВЕТЛАНА ПОДГОРНАЯ

Директор по связям с общественностью  
Тел. +7 (495) 122-22-55 (143)  
E-mail: podgornaia@ra-national.ru

### Клиентская служба

### ТАТЬЯНА ГРИГОРЬЕВА

Директор Клиентской службы  
Тел. +7 (495) 122-22-55 (101)  
Моб. +7 (903) 589-04-27  
E-mail: grigoryeva@ra-national.ru



115191, г. Москва, Гамсоновский пер., д.2, стр.7  
тел./факс: +7 (495) 122-22-55  
[www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

Ограничение ответственности Агентства

© 2021

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.