



Банк России



III квартал 2021 года

# ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2021

# ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание .....	3
1. Рост доходности поддерживает увеличение пенсионных портфелей .....	4
2. Доходность пенсионных фондов растет .....	8
3. Доля ОФЗ в портфелях снизилась.....	11
Список сокращений и условных обозначений.....	14

Настоящий обзор подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.  
Статистические данные, использованные в обзоре, а также методические комментарии публикуются на сайте Банка России.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2021

## КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ<sup>1</sup>

В III квартале 2021 г. совокупный портфель пенсионных средств негосударственных пенсионных фондов (НПФ) немного вырос на фоне улучшения конъюнктуры на российском долговом рынке и продолжающегося роста рынка акций. Это способствовало увеличению доходности по всем пенсионным портфелям относительно II квартала 2021 года.

Доходность инвестирования пенсионных накоплений НПФ в целом третий квартал подряд опережает доходность инвестирования пенсионных накоплений ПФР как по расширенному портфелю, так и по портфелю государственных ценных бумаг. При этом доходность выше ПФР демонстрирует лишь небольшое число фондов, на которые приходится основной объем пенсионных накоплений НПФ. Несмотря на более успешное управление портфелями в 2021 г., можно ожидать продолжения нетто-оттока клиентов из НПФ в ПФР.

Общей тенденцией в динамике портфелей пенсионных накоплений и пенсионных резервов стали наращивание вложений в корпоративные облигации и снижение вложений в государственные облигации. Причина такой динамики – увеличение относительной привлекательности корпоративных бумаг на фоне быстрого роста их спреда доходности по отношению к ОФЗ. Невысокий интерес фондов к долевым инструментам, несмотря на рост рынка акций, свидетельствует о неготовности НПФ принимать на себя дополнительные риски. Вместе с тем именно присутствие акций в портфелях пенсионных накоплений НПФ способствовало их более высокой доходности относительно портфелей пенсионных накоплений ПФР.

<sup>1</sup> Обзор подготовлен на основе данных отчетности, предоставленной на 09.11.2021.

## 1. РОСТ ДОХОДНОСТИ ПОДДЕРЖИВАЕТ УВЕЛИЧЕНИЕ ПЕНСИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

- Доход от инвестиций способствовал росту пенсионных средств в июле – сентябре 2021 года.
- Число клиентов НПФ в ОПС сокращается из-за выхода на пенсию все большего количества застрахованных лиц, значительная часть которых получает единовременную выплату. В 2022 г. этот процесс ускорится.
- Рост числа участников в НПО обеспечен двумя крупными фондами, которые наращивают розничную клиентскую базу. Этому способствует развитая филиальная сеть банков, которые входят в одну финансовую группу с этими НПФ.

В III квартале 2021 г. прирост портфеля пенсионных средств продолжился и составил 1,1% к/к. Объем совокупного портфеля вырос до 6,6 трлн рублей. Наибольший рост произошел в портфеле пенсионных резервов (1,7% к/к), ускорившись по сравнению с предыдущим кварталом. Почти половину прироста пенсионных резервов обеспечили два фонда. Портфель пенсионных накоплений НПФ увеличился на 1,1%, портфель пенсионных накоплений ПФР вырос на 0,7%. Росту способствует положительная доходность от инвестирования.

Количество клиентов по обязательному пенсионному страхованию (ОПС) за квартал сократилось на 63,2 тыс. человек. Это связано с получением единовременных выплат и дальнейшим исключением из числа застрахованных лиц граждан, у которых в июле – сентябре 2021 г. наступили пенсионные основания<sup>1</sup>. Процесс снижения числа клиентов НПФ по ОПС продолжится в 2022 г. в связи с началом массовых выплат пенсионных накоплений по общим основаниям (без учета досрочного выхода на пенсию и смерти)<sup>2</sup>. Также влияние окажет вероятный нетто-отток клиентов из НПФ в ПФР: [промежуточные итоги переходной кампании 2021 г.](#) свидетельствуют о том, что основная доля заявлений, поданных за девять месяцев 2021 г., по-прежнему приходится на заявления о возвращении накоплений из НПФ в ПФР (57,7%): их число почти в шесть раз превысило число заявлений о переводе пенсионных накоплений из ПФР в частный фонд.

НПФ стремятся привлечь физических лиц, которые в поисках доходности активно пробуют новые инвестиционные инструменты. Количество участников добровольной пенсионной системы в III квартале 2021 г. увеличилось на 11 тыс. чел., до 6,2 млн человек. Приток обеспечили два крупных фонда, количество участников этих НПФ увеличилось на 22,7 тыс. чел., до 1,9 млн человек. Привлечению частных инвесторов могут способствовать развитая филиальная сеть и мобильные приложения банков, с которыми эти НПФ входят в одну финансовую группу. При этом величина пенсионного взноса начинается от 1 тыс. руб., что делает круг потенциальных клиентов фондов максимально широким.

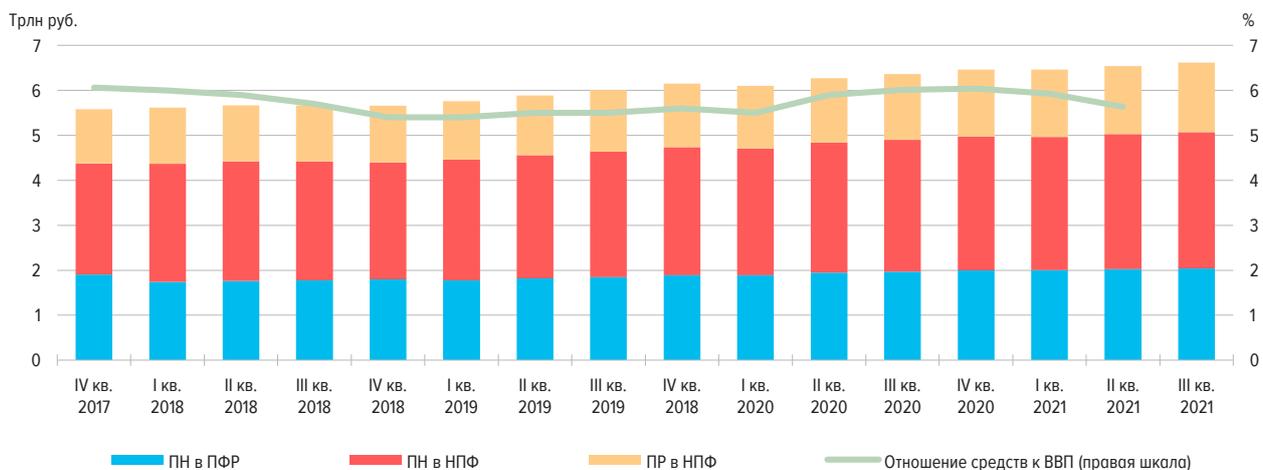
В III квартале 2021 г. количество НПФ не изменилось. Вместе с тем процесс консолидации рынка НПФ не прекращается – в течение июля – сентября 2021 г. был завершен ряд сделок по покупке фондов другими фондами, также в ФАС было направлено ходатайство о заключении еще одной аналогичной сделки.

<sup>1</sup> Большинство из них имели небольшие счета.

<sup>2</sup> В системе пенсионных накоплений участвуют граждане, родившиеся до 1967 года. В 2022 г. женщинам 1967 г. рождения исполнится 55 лет, и они получат право на выплаты пенсионных накоплений.

ОБЪЕМ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ НПФ И ПФР  
(ТРЛН РУБ.)

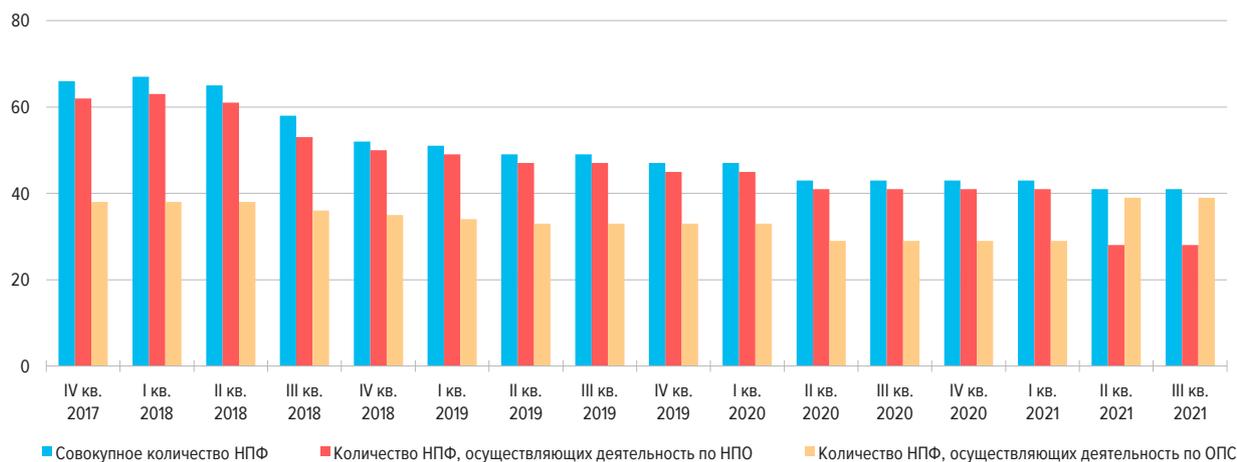
Рис. 1



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА НПФ  
(ЕД.)

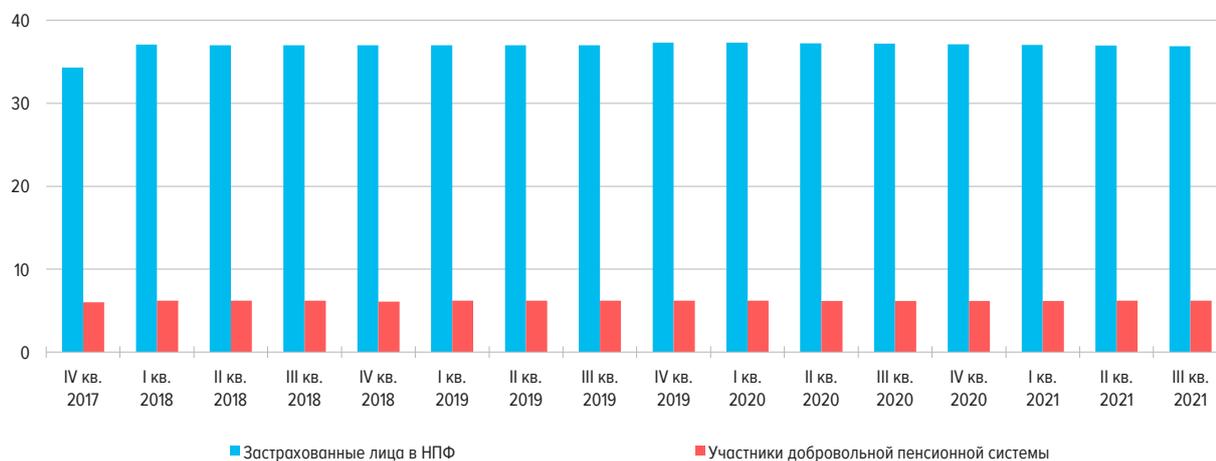
Рис. 2



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО ЗАСТРАХОВАННЫХ ЛИЦ В НПФ И УЧАСТНИКОВ ДОБРОВОЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ  
(МЛН ЧЕЛ.)

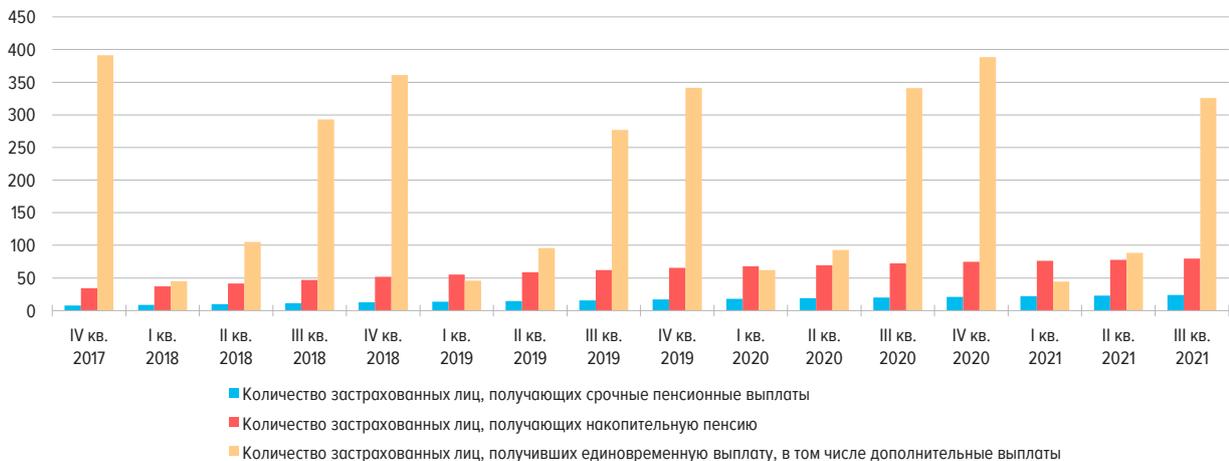
Рис. 3



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО ЗАСТРАХОВАННЫХ ЛИЦ В НПФ, ПОЛУЧАЮЩИХ ПЕНСИЮ  
(ТЫС. ЧЕЛ.)

Рис. 4



Источник: Банк России.

Ежегодное снижение числа застрахованных лиц НПФ, получающих единовременную выплату, в I квартале каждого года связано с учетом лиц, получающих единовременные выплаты накопленным итогом в течение года и обнулением в следующем году. Количество застрахованных лиц, получающих срочные пенсионные выплаты и накопительную пенсию, указано на конец периода.

Единовременная выплата устанавливается в тех случаях, когда размер накопительной пенсии составляет 5% и менее по отношению к сумме размера страховой пенсии по старости, в том числе с учетом фиксированной выплаты и размера накопительной пенсии, рассчитанных по состоянию на день ее назначения.

Срочная пенсионная выплата устанавливается при возникновении права на страховую пенсию по старости лицам, сформировавшим пенсионные накопления за счет взносов в рамках Программы государственного софинансирования пенсии, за счет средств материнского (семейного) капитала, направленных на формирование будущей пенсии, в том числе доходов от их инвестирования, добровольных страховых взносов на накопительную пенсию, взносов работодателя, уплачиваемых в пользу застрахованного лица.

Накопительная пенсия устанавливается, если ее размер составит более 5% по отношению к сумме размера страховой пенсии по старости, в том числе с учетом фиксированной выплаты и размера накопительной пенсии, рассчитанных по состоянию на день ее назначения.

КОЛИЧЕСТВО УЧАСТНИКОВ ДОБРОВОЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ, ПОЛУЧАЮЩИХ ПЕНСИЮ  
(МЛН ЧЕЛ.)

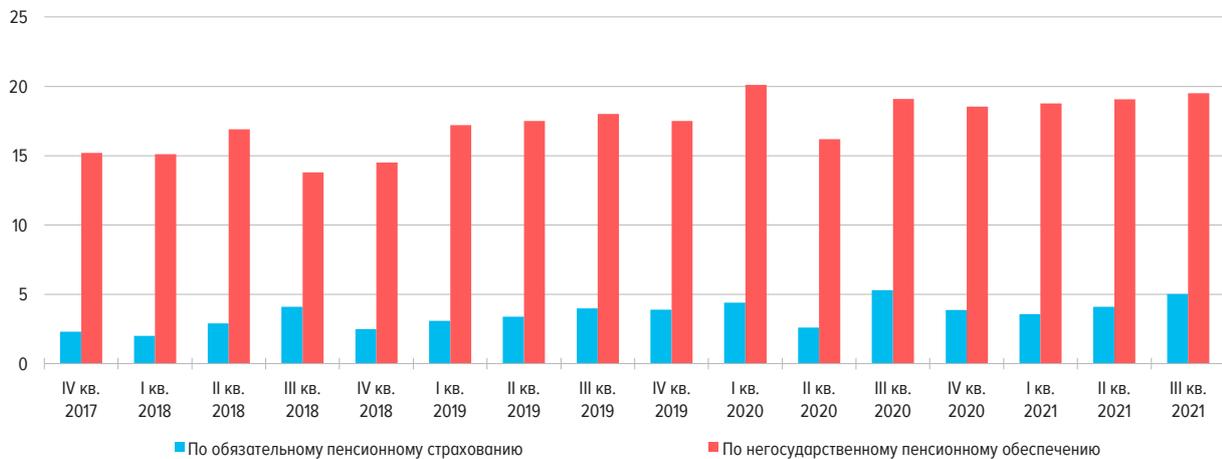
Рис. 5



Источник: Банк России.

КВАРТАЛЬНЫЕ ОБЪЕМЫ ВЫПЛАТ ПЕНСИЙ  
(МЛРД РУБ.)

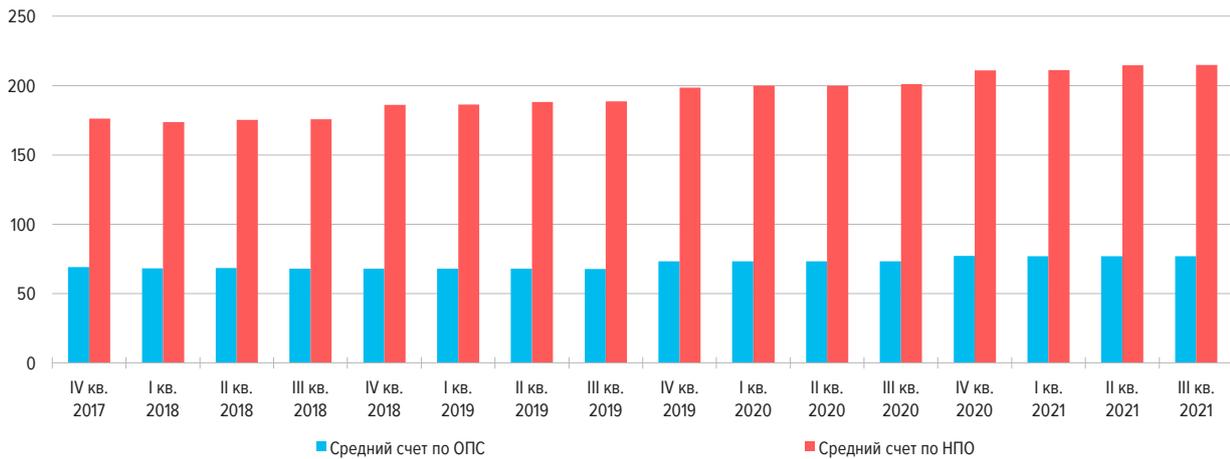
Рис. 6



Источник: Банк России.

РАЗМЕР СРЕДНЕГО СЧЕТА ЗАСТРАХОВАННЫХ ЛИЦ В НПФ И УЧАСТНИКОВ  
ДОБРОВОЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ  
(ТЫС. РУБ.)

Рис. 7



Источник: Банк России.

## 2. ДОХОДНОСТЬ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ РАСТЕТ

- Улучшение динамики долгового рынка и продолжающийся рост рынка акций в III квартале 2021 г. (см. таблицу «Динамика индексов») привели к увеличению доходностей всех пенсионных портфелей.
- Доходности инвестирования портфелей пенсионных накоплений государственной управляющей компанией<sup>1</sup> третий квартал подряд остаются ниже доходностей НПФ. Этому способствуют хорошие результаты крупнейших фондов, которые оказывают существенное влияние на средневзвешенный показатель. При этом доходности большинства НПФ ниже результатов ПФР.

Доходности по всем пенсионным портфелям в июле – сентябре 2021 г. выросли относительно уровня предыдущего квартала. Рост произошел в связи с небольшим улучшением динамики долгового рынка, на инструменты которого приходится более 80% совокупного портфеля НПФ и ПФР. Кроме того, продолжился рост рынка акций. Несмотря на относительно невысокую долю долевых инструментов в пенсионных портфелях, высокие темпы роста рынка акций оказали заметное влияние на доходности НПФ. Вместе с тем доходность всех сегментов пенсионного рынка за девять месяцев 2021 г. была ниже, чем в аналогичном периоде предыдущего года, когда результаты их деятельности определял более высокий рост долгового рынка. Слабая динамика долгового рынка в 2021 г. вызвана повышением инфляции и увеличением ключевой ставки Банка России, а также общего роста доходностей облигаций в национальной валюте в странах с формирующимися рынками: рост уровня процентных ставок приводит к отрицательной переоценке стоимости облигаций.

По итогам девяти месяцев 2021 г. валовая<sup>2</sup> доходность инвестирования пенсионных накоплений НПФ составила 5,5% годовых. Смоделированная доходность пенсионных накоплений НПФ, рассчитанная исходя из структуры вложений пенсионных накоплений НПФ в акции и облигации (около 90% совокупного объема пенсионных накоплений) и динамики соответствующих индексов<sup>3</sup> пенсионных накоплений, была ниже и составила 0,7%. Разница отчасти объясняется высокой долей портфеля «до погашения», который не переоценивается, в портфеле пенсионных накоплений (37,8%), а также наличием сделок с ценными бумагами внутри квартала. Доходность размещения пенсионных резервов в III квартале 2021 г. составила 3,2%.

Доходность инвестирования пенсионных накоплений НПФ третий квартал подряд опережает доходности инвестирования пенсионных накоплений ПФР как по расширенному портфелю, так и по традиционно наиболее доходному в предыдущие периоды портфелю государственных ценных бумаг. Ограничила доходность пенсионных накоплений ПФР незначительная доля акций в портфелях, рост стоимости которых поддерживает результаты инвестирования пенсионных накоплений НПФ. Доходность инвестирования пенсионных накоплений ПФР по расширенному портфелю по итогам девяти месяцев 2021 г. составила 4,6%, по портфелю государственных ценных бумаг – 4,8%. Тем не менее этого пока недостаточно для того, чтобы предотвратить отток клиентов из НПФ в ПФР. Это указывает на то, что клиенты руководству-

<sup>1</sup> Управляет средствами «молчунов» (расширенный портфель) – граждан, которые не подавали заявлений о переводе средств из ПФР, и средствами граждан, которые выбрали остаться в ПФР, но перевели свои средства в портфель государственных ценных бумаг.

<sup>2</sup> Средневзвешенная доходность НПФ до выплаты вознаграждения управляющим компаниям, специализированному депозитарию и фонду.

<sup>3</sup> Расчет произведен по следующей формуле: средняя доля вложений пенсионных накоплений в корпоративные облигации на начало и конец периода × субиндекс корпоративных облигаций (BPSI) + средняя доля вложений пенсионных накоплений в ОФЗ на начало и конец периода × субиндекс ОФЗ (BPSIG) + средняя доля вложений пенсионных накоплений в акции на начало и конец периода × субиндекс акций полной доходности (EPSITR).

ются более широким набором критериев при принятии решения о смене фонда, чем доходность инвестиционного портфеля за относительно короткий период. Кроме того, доходности пенсионных накоплений большинства небольших НПФ остается ниже доходности инвестирования пенсионных накоплений ПФР. Это может поддерживать желание клиентов таких фондов перевести свои накопления в государственную управляющую компанию, частную управляющую компанию или НПФ, демонстрирующие высокие доходности.

По итогам III квартала 2021 г. все НПФ показали положительную доходность от инвестирования средств пенсионных накоплений. Доходность<sup>4</sup> топ-5 фондов по величине пенсионных накоплений варьировалась от 4,4 до 8,3%. Получению высокой доходности способствовала конъюнктура рынка – фонд, показавший максимальную доходность инвестирования пенсионных накоплений, располагает более высоким, чем в среднем по рынку, портфелем облигаций «до погашения» (58% пенсионных накоплений) и более высокой долей акций в активах (10%). Более высокую доходность, чем доходность инвестирования пенсионных накоплений ПФР по расширенному портфелю по итогам III квартала 2021 г., показали 5 из 28 НПФ, работающих с ОПС, по портфелю государственных ценных бумаг – 4 фонда (на них пришлось 69% совокупных пенсионных накоплений). Отрицательную доходность в части размещения средств пенсионных резервов показали 3 фонда из 39 НПФ, работающих с НПО. На них пришлось чуть менее 1% пенсионных резервов. Доходность пяти крупнейших фондов по величине пенсионных резервов находилась в интервале от 2,3 до 4,5%.

Таким образом, фонды, на которые приходится более высокая доля пенсионных резервов или пенсионных накоплений, демонстрировали более высокую доходность.

#### ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ АКТИВОВ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ (%)

Табл. 1

Показатель	Изменение за 9 месяцев 2020 г.*	Изменение за 6 месяцев 2021 г.**	Изменение за 9 месяцев 2021 г.*
<a href="#">Консервативный индекс пенсионных накоплений (RUPCI)</a>	9,0	-1,8	-0,4
<a href="#">Сбалансированный индекс пенсионных накоплений (RUPMI)</a>	7,6	1,3	2,6
<a href="#">Агрессивный индекс пенсионных накоплений (RUPAI)</a>	3,2	12,4	13,0

Для перевода значений в годовое выражение:

\* Рассчитывается как рост индекса по итогам девяти месяцев, возведенный в степень четыре третьих.

\*\* Рассчитывается как рост индекса по итогам шести месяцев, возведенный во вторую степень.

Источник: Московская Биржа.

#### АННУАЛИЗИРОВАННАЯ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ (%)

Рис. 8



Источник: Банк России.

<sup>4</sup> Аннуализированная доходность до выплаты вознаграждения управляющим компаниям, специализированному депозитарию и фонду.

ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ  
(%)

Табл. 2

Показатель	Изменение за 9 месяцев 2020 г.*	Изменение за первое полугодие 2021 г.**	Изменение за 9 месяцев 2021 г.*
<a href="#">Индекс полной доходности*** государственных ценных бумаг RGBITR</a>	8,5	-5,3	-2,7
<a href="#">Индекс полной доходности корпоративных облигаций RUCBITR</a>	8,5	-0,9	0,2
<a href="#">Индекс акций MCFTR</a>	-1	42,4	42,0

Для перевода значений в годовое выражение:

\* Рассчитывается как рост индекса по итогам девяти месяцев, возведенный в степень четыре третьих.

\*\* Рассчитывается как рост индекса по итогам шести месяцев, возведенный во вторую степень.

\*\*\* Отражает изменение стоимости облигаций и накопленного купонного дохода при условии реинвестирования купонных выплат. Динамика индексов приведена в аннуализированном выражении.

Источник: ПАО Московская Биржа.

### 3. ДОЛЯ ОФЗ В ПОРТФЕЛЯХ СНИЗИЛАСЬ

- Тенденция предыдущих периодов – рост долей государственных облигаций в портфелях НПФ – прервалась в III квартале 2021 года.
- Смене тренда способствовало увеличение спреда между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций, в связи с чем фонды наращивали вложения в последние.

Общей тенденцией в динамике портфелей пенсионных накоплений и пенсионных резервов в III квартале 2021 г. стали увеличение долей корпоративных облигаций и снижение долей государственных ценных бумаг. Наращивание вложений в корпоративные облигации во многом было связано со стремлением получить дополнительную доходность к ОФЗ. Спред<sup>1</sup> между доходностями корпоративных<sup>2</sup> и государственных облигаций<sup>3</sup> после сокращения в начале 2021 г. увеличивается второй квартал подряд, преимущественно за счет более быстрого роста доходностей корпоративных облигаций. Несмотря на некоторое сужение в начале IV квартала 2021 г., спреды остались на высоком уровне, что может способствовать дальнейшему увеличению доли корпоративных облигаций в пенсионных портфелях.

Доли акций в портфелях НПФ, несмотря на быстрый рост рынка на фоне увеличения цен на сырьевые активы (нефть, металлы, газ), а также высокие дивиденды, выросли незначительно. В условиях волатильности рынка НПФ проводят ребалансировку портфелей, предпочитая сохранять риск-профиль на выбранном уровне. В конце ноября 2021 г. рынок российских акций начал снижаться. Выбранная фондами стратегия ограничивает потенциальные потери в случае возможной коррекции рынка акций.

Наиболее масштабные изменения в структуре инвестиций пенсионных средств НПФ по итогам III квартала 2021 г. произошли в пенсионных резервах. Доля корпоративных облигаций за квартал увеличилась на 3,5 п.п., до 50,4%, а доля государственных облигаций снизилась на 0,8 п.п., до 15,6%. Доля акций выросла на 0,3 п.п., до 10,1%. В структуре пенсионных накоплений НПФ по итогам июля – сентября 2021 г. доля корпоративных облигаций выросла на 2,2 п.п., до 53%. Доля государственных ценных бумаг снизилась на 0,3 п.п. и составила 32%, а доля акций выросла на 0,4 п.п., до 6,4%.

С точки зрения секторов экономики<sup>4</sup> в портфелях пенсионных резервов и пенсионных накоплений выросла доля вложений в реальный сектор. Рост доли вложений в реальный сектор в пенсионных накоплениях произошел в первую очередь за счет компаний, работающих в сфере машиностроения и транспорта, а также компаний нефтегазового сектора ([индекс отрасли вырос в III квартале 2021 г.](#)). В портфеле пенсионных резервов НПФ среди компаний реального сектора фонды нарастили вложения в сектор связи, телекоммуникаций ([индекс компаний из отрасли телекоммуникаций сократился в III квартале 2021 г.](#)) и информационных технологий ([индекс отрасли вырос в III квартале 2021 г.](#)), а также в компании из сферы строительства, девелопмента ([индекс строительной отрасли вырос в III квартале 2021 г.](#)) и инфраструктуры. В связи со снижением доли ОФЗ в обоих портфелях снизилась доля государственного сектора. Доли финансового сектора в портфеле пенсионных накоплений и пенсионных резервов увеличились. В финансовом секторе в портфеле пенсионных накоплений

<sup>1</sup> Разница доходности индекса полной доходности корпоративных облигаций RUCBITR и индекса полной доходности государственных ценных бумаг RGBITR.

<sup>2</sup> Индекс полной доходности корпоративных облигаций RUCBITR.

<sup>3</sup> Индекс полной доходности государственных ценных бумаг RGBITR.

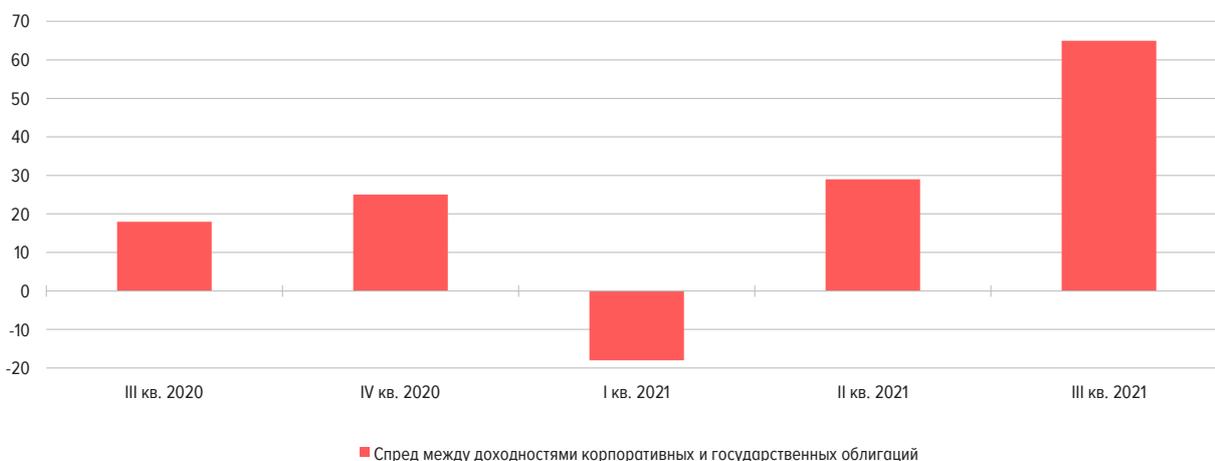
<sup>4</sup> В рамках анализа вложений рассматриваются следующие классы активов: акции, облигации, ипотечные сертификаты участия.

фонды нарастили вложения в банки и финансовые компании, сократили инвестиции в международные финансовые организации.

Динамика структуры инвестиционного портфеля пенсионных накоплений ПФР в III квартале 2021 г. повторяла динамику портфелей НПФ. По итогам июля – сентября 2021 г. доля корпоративных облигаций выросла на 2,8 п.п., до максимального значения – 47,2%. Доля государственных ценных бумаг сократилась на 1,4 п.п., до 29,5%. С точки зрения секторов экономики увеличились вложения в финансовый (в банки и финансовые компании) и реальный сектора, снизились вложения в государственный сектор.

СПРЕД МЕЖДУ ДОХОДНОСТЯМИ КОРПОРАТИВНЫХ И ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ  
(б.п.)

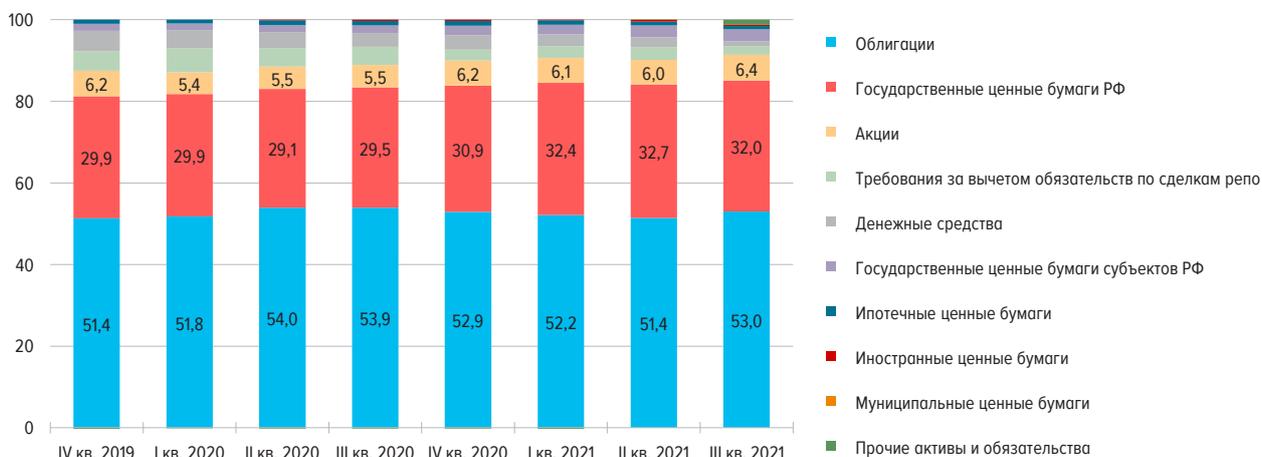
Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

КВАРТАЛЬНАЯ ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ НПФ  
(%)

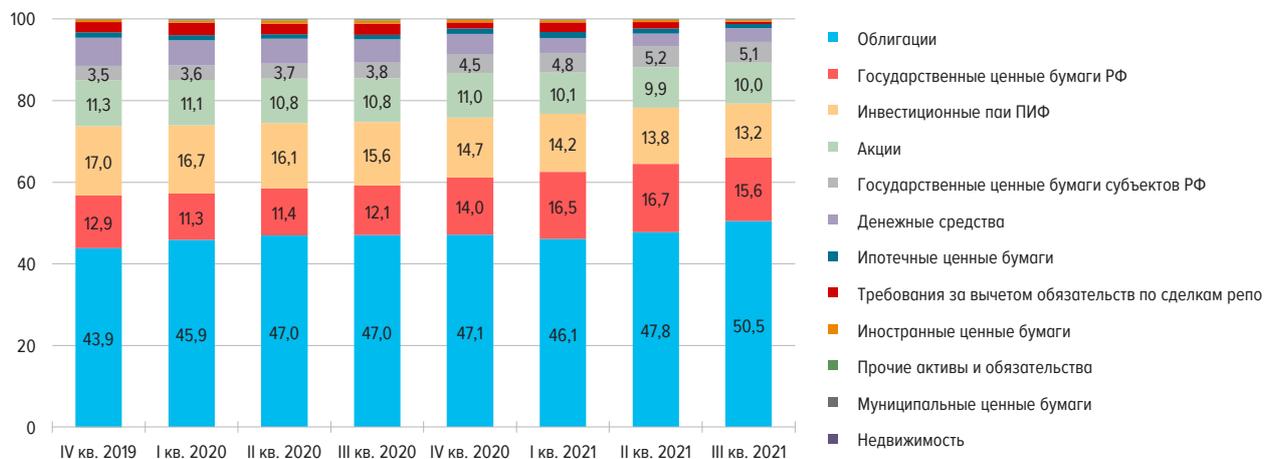
Рис. 10



Источник: Банк России.

КВАРТАЛЬНАЯ ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПЕНСИОННЫХ РЕЗЕРВОВ НПФ (%)

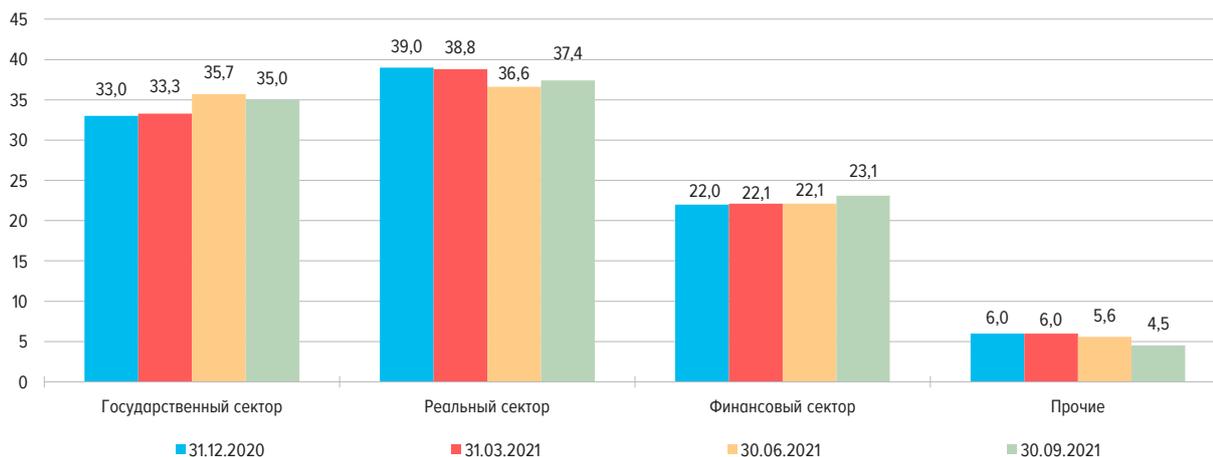
Рис. 11



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИЙ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ НПФ ПО СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ (%)

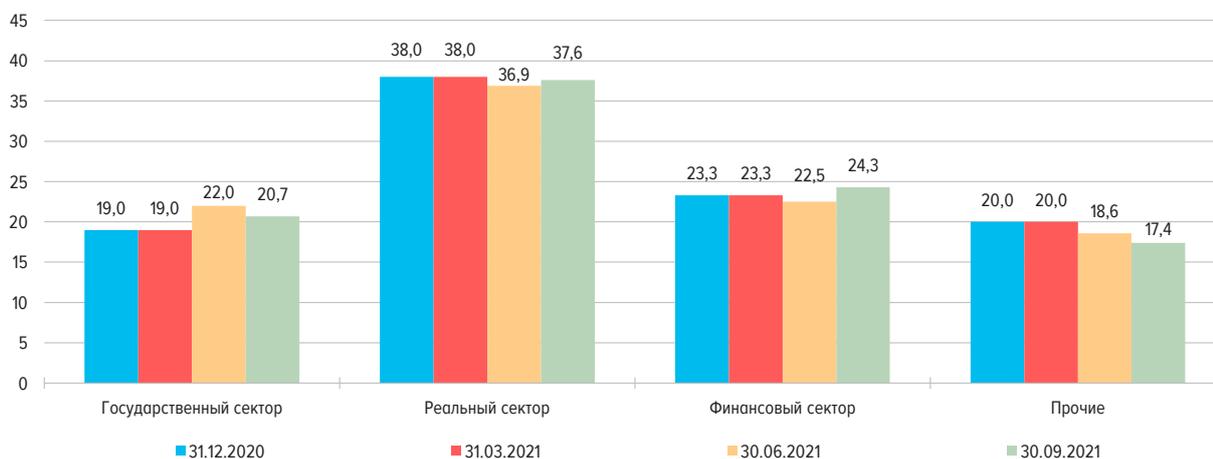
Рис. 12



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ВЛОЖЕНИЙ ПЕНСИОННЫХ РЕЗЕРВОВ НПФ ПО СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ (%)

Рис. 13



Источник: Банк России.

## СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ И УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ

<b>НПФ</b>	негосударственный пенсионный фонд
<b>ПФР</b>	Пенсионный фонд России
<b>ОПС</b>	обязательное пенсионное страхование <p>Действует с 2002 г. для граждан 1967 года рождения и моложе. Работодатели делали за каждого сотрудника страховые взносы, за счет которых формировались индивидуальные пенсионные накопления граждан России.</p> <p>В 2013 г. Правительство Российской Федерации приняло решение ввести мораторий на перечисление страховых взносов в накопительную часть пенсии. В результате с 2014 г. обязательные взносы работодателя не пополняют накопительную пенсию, а идут на выплату страховых пенсий сегодняшним пенсионерам. Взносы работодателя в ПФР зачисляются на индивидуальный пенсионный счет гражданина в виде баллов. Пенсионные баллы – это условные единицы, в которых оценивается каждый год трудовой деятельности гражданина.</p> <p>От количества баллов зависит размер страховой пенсии.</p>
<b>НПО</b>	негосударственное пенсионное обеспечение <p>Это программа, в которой формируется дополнительная негосударственная пенсия. Может быть заключен договор между гражданином и НПФ напрямую или договор между работодателем и НПФ, в рамках которого работодатель формирует дополнительную пенсию для своих работников.</p>
<b>ПН НПФ</b>	средства пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда по ОПС
<b>ПР НПФ</b>	средства пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда по НПО