

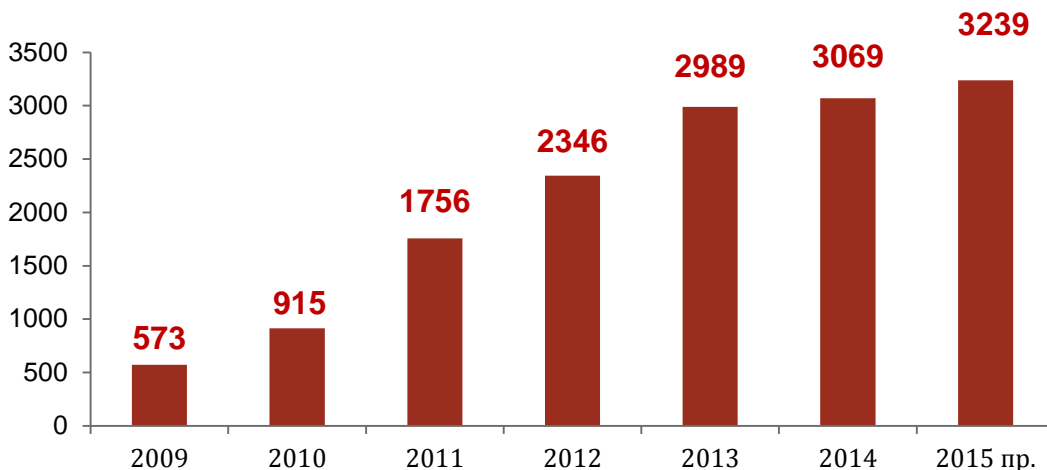
Объем секьюритизационных сделок в структуре инвестирования пенсионных накоплений и их инвестиционный потенциал

Дресвянникова Ирина, ЗАО «СОЛИД Менеджмент»

Портфель совокупных пенсионных накоплений - динамика роста

По состоянию на конец мая 2015 года в Российской пенсионной системе сформировались пенсионные накопления на сумму свыше 3.2 трлн. руб. (4,6% ВВП).

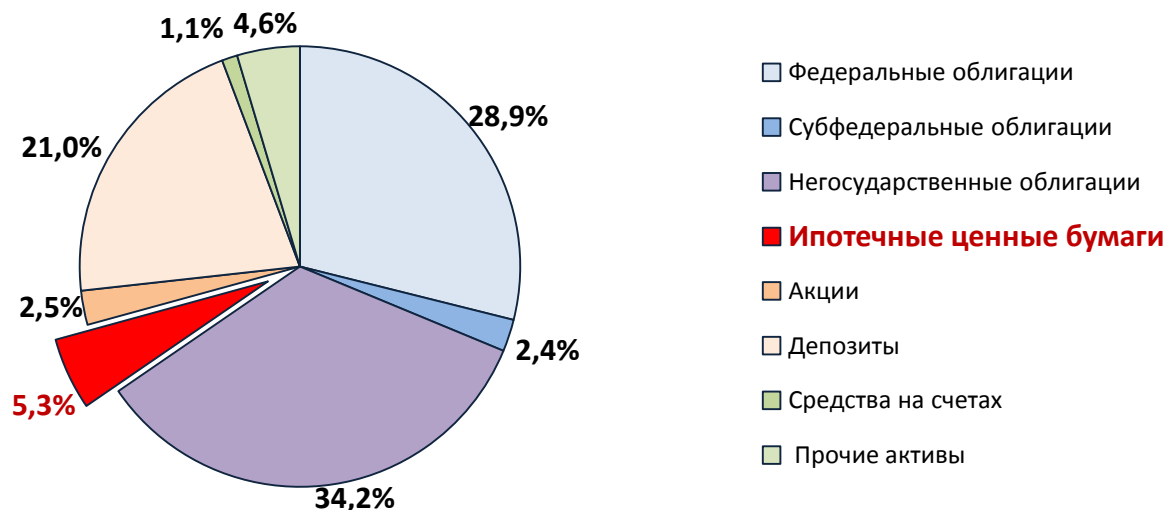
Динамика формирования пенсионных накоплений, млрд. руб.



С учетом добровольных накоплений и резервов НПФ, совокупные пенсионные активы достигли на конец мая размера, приблизительно 4,2 трлн. рублей (6% ВВП).

Структура инвестирования совокупных средств пенсионных накоплений в 2014г.

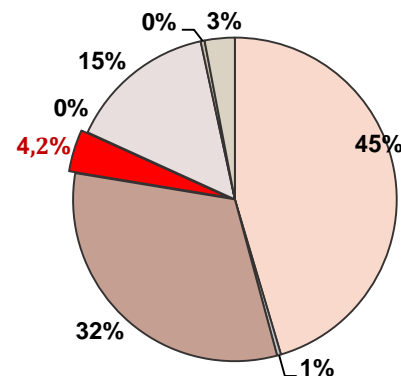
Показатель	доля, %	сумма, млрд. руб.
Всего, в том числе:	100%	3 069
Федеральные облигации	29,0%	887
Субфедеральные облигации	2,5%	72
Негосударственные облигации	34,9%	1 049
Ипотечные ценные бумаги	5,3%	163
Акции	2,5%	77
Депозиты	20,9%	645
Средства на счетах	1,1%	35
Прочие активы	3,7%	141



Структура инвестиционных портфелей в разрезе институциональных инвесторов, 2014г.

Структура инвестиционных портфелей ВЭБ в 2014г.

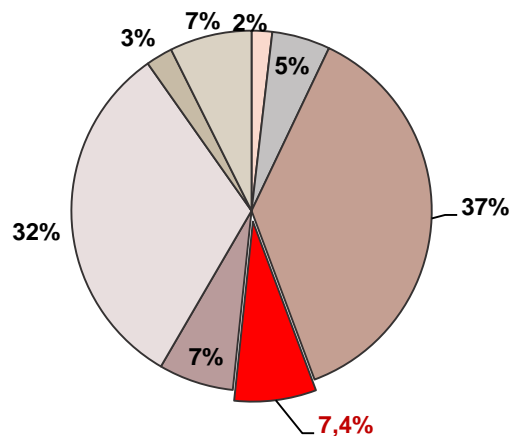
Показатель	доля, %	сумма, млрд. руб.
Всего, в том числе:	100%	1 902
Федеральные облигации	45,4%	864
Субфедеральные облигации	0,4%	8
Негосударственные облигации	31,8%	605
Ипотечные ценные бумаги	4,2%	80
Акции	0,0%	0
Депозиты	14,8%	281
Средства на счетах	0,4%	8
Прочие активы	3,0%	57



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

Структура инвестиционных портфелей НПФ в 2014г.

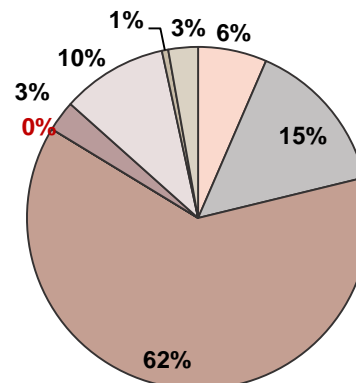
Показатель	доля, %	сумма, млрд. руб.
Всего, в том числе:	100%	1 129
Федеральные облигации	1,8%	21
Субфедеральные облигации	5,2%	59
Негосударственные облигации	37,2%	420
Ипотечные ценные бумаги	7,4%	83,0
Акции	6,7%	76
Депозиты	31,8%	359
Средства на счетах	2,4%	27
Прочие активы	7,4%	83



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

Структура инвестиционных портфелей УК в 2014г.

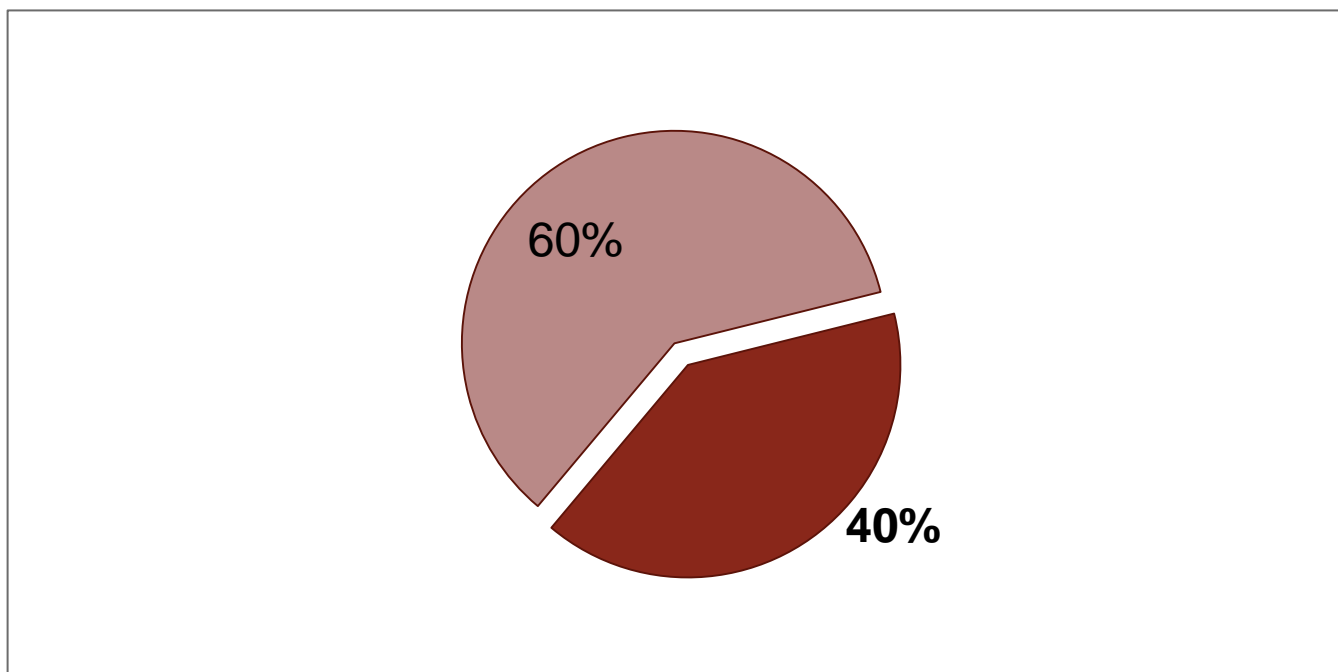
Показатель	доля, %	сумма, млрд. руб.
Всего, в том числе:	100%	38,0
Федеральные облигации	6,5%	2,5
Субфедеральные облигации	14,7%	5,6
Негосударственные облигации	62,5%	23,8
Ипотечные ценные бумаги	0,0%	0,0
Акции	2,9%	1,1
Депозиты	10,0%	3,8
Средства на счетах	0,6%	0,2
Прочие активы	2,8%	1,1



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

Разрешенная доля секьюритизационных сделок

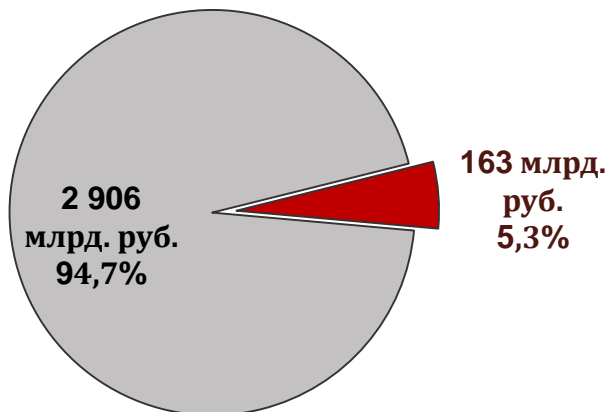
**Законодательно разрешенная доля секьюритизационных сделок*
(покупки ипотечных ценных бумаг институциональными инвесторами)
в структуре инвестиционных портфелей пенсионных накоплений
составляет
40%**



ФЗ от 24 июля 2002г. №111 «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в РФ»,
Постановление Правительства РФ №379 от 30.06.2003 «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов и определении максимальной доли отдельных классов активов в инвестиционном портфеле в соответствии со статьями 26 и 28 Федерального закона "Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в РФ" (с изменениями и дополнениями)

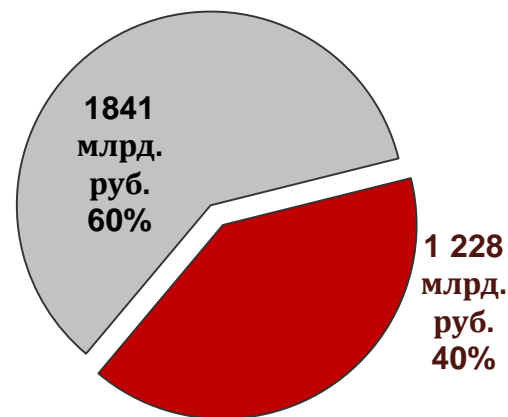
Потенциал секьюритизационных сделок при инвестировании пенсионных накоплений в 2014г.

Секьюритизационные сделки в общей структуре инвестиций пенсионных накоплений в 2014г.



■ секьюритизационные сделки □ прочие инвестиции

Потенциал секьюритизационных сделок в 2014г.

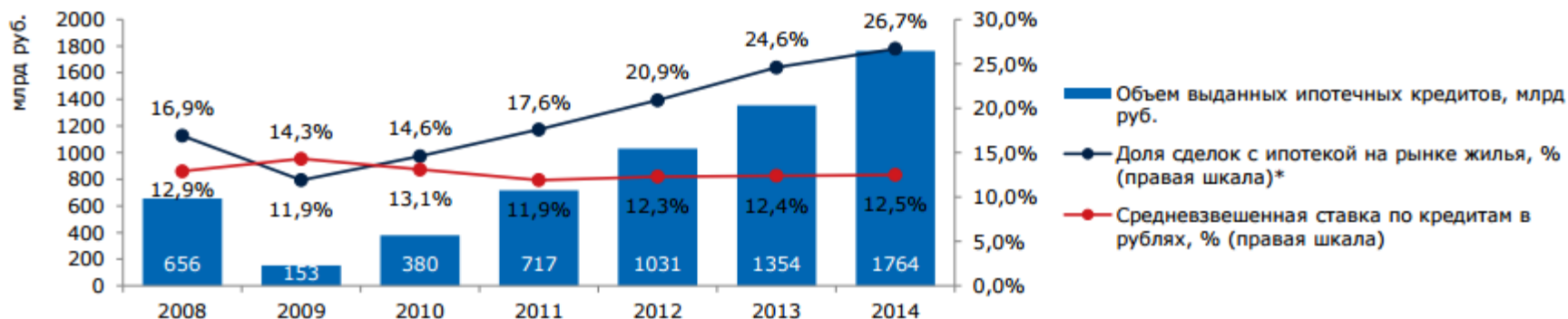


■ секьюритизационные сделки □ прочие инвестиции

**Неиспользованный потенциал секьюритизационных сделок
(покупки ипотечных ценных бумаг институциональными инвесторами)
в 2014 году составил
более 1 триллиона рублей.**

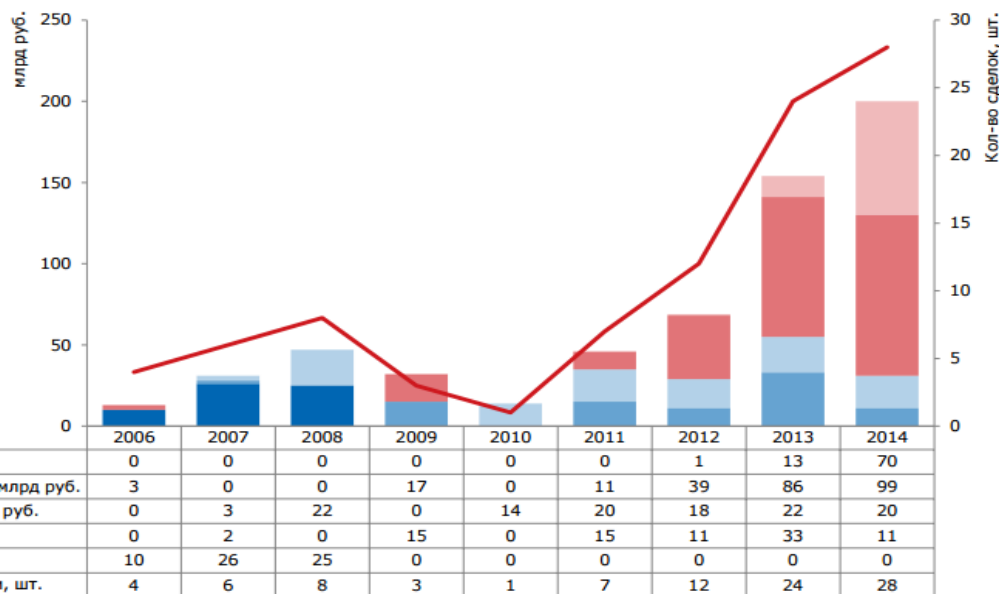
и емкость рынка секьюритизации ипотечных активов.

Рынок ипотеки



* Оценка АИЖК по данным Росреестра о количестве зарегистрированных прав на жилые помещения

Сделки секьюритизации российских ипотечных активов



Объем секьюритизации ипотечных портфелей в 2014г. составил порядка 14% от общей суммы выданных кредитов или 252,8 млрд. рублей (28 сделок по выпуску облигаций с ипотечным покрытием)

Возможные причины неиспользованного потенциала секьюритизационных сделок при инвестировании пенсионных накоплений.

1. Отсутствие достаточного количества индикативной информации по обращающимся на сегодняшний день инструментам на рынке и широкого освещения рыночных размещений секьюритизационных активов. Несмотря на высокую надежность бумаг (рейтинг Moody's Baa3, Baa2 (что выше странового)) отсутствует информация по дюрации и доходности выпусков, игроки вынуждены рассчитывать параметры самостоятельно. В итоге, игроками являются лишь крупные участники (ВЭБ, АИЖК, Капиталь, Трансфингрупп, Лидер). Некрупные инвесторы боятся рисков, обусловленных неразвитостью рынка.
2. Низкая ликвидность инструментов (обусловленная, в свою очередь, малым количеством сделок – сформировавшийся пул покупателей исторически предпочитает держать бумагу до погашения).
3. Другое.

Возможные пути решения задач использования потенциала секьюритизационных сделок при инвестировании пенсионных накоплений.

1. Усилия, направленные на продвижение информации о качестве актива, формирование открытой информации по параметрам активов (возможно, на базе одного из внутренних рейтинговых агентств).
2. Расширение секьюритизационных инструментов – дать законодательное определение инфраструктурным облигациям и разрешить их покупку в портфели институциональных инвесторов, обеспечив им высокие стандарты надежности и привлекательности.
3. Другое.