

## "Рынок готов для пенсионной реформы. Но нет политической воли"

Генеральный директор ОТП Капитал Григорий Овчаренко о перспективах запуска пенсионной реформы, стоимости инвестфондов, и конкуренции на рынке ИСИ.



На этой неделе [ОТП Капитал](#) завершил сделку по покупке пенсионного фонда УкрсоцФонд у КУА Укрсоц-недвижимость, которая входит в состав группы [UniCredit](#). В интервью ЛІГА.net [Овчаренко](#) рассказал, почему компания решила расширяться в период кризиса, сколько стоят активы на полуживом украинском рынке ИСИ, готов ли рынок к пенсионной реформе и что тормозит ее реализацию.

**ОТП Капитал завершил сделку по покупке пенсионного фонда УкрсоцФонд. Во сколько вам обошелся этот актив?**

Конкретную цифру назвать мы не можем. При хорошем качестве портфеля и клиентской базы, подобные сделки могут быть оценены на уровне 10-15% от общей стоимости активов фонда (СЧА) (СЧА УкрсоцФонда на момент слияния составили 14,03 млн грн - ред). Мы завершили процесс присоединения УкрсоцФонда к открытому пенсионному фонду [ОТП Пенсия](#). За счет этого активы нашего фонда выросли на 26%, а клиентская база на 189%.

**Сейчас хороший момент для покупки фондов или даже целых компаний по управлению активами? Есть ли сейчас предложения по продаже компаний по управлению активами?**

Есть, и достаточно много.

**Что продается?**

Сейчас может быть продано все. Но остается вопрос оценки и желания сторон. Еще три года назад ожидания собственников были гораздо выше, и это затрудняло диалог между покупателем и продавцом. Сейчас же гораздо проще находить общий язык. Потому что продавцов много, но покупателей мало. Есть только внутренний спрос.

**А кто покупатель, только вы и компания ІСУ (ІСУ купила КУА Тройка-Диалог Украина летом прошлого года - ред)?**

Не только. Если мы говорим о рынке [негосударственного пенсионного обеспечения](#), для нас этот рынок интересный. Но мы не рассматриваем экстенсивный рост, как основу нашего развития. В данном случае мы говорим, что есть объекты для нашего потенциального интереса. Нам интересна клиентская база. Например, у фонда УкрсоцФонд более 18 600 клиентов. С точки зрения клиентской базы, их ожиданий, структуры активов, это явно интересный объект для слияния. Потому что у нас одинаковые стандарты, у нас одинаковые подходы.

**Как изменилась цена на пенсионные фонды? Какой сейчас мультипликатор?**

При оценке стоимости фонда мультипликатор применяется зачастую к активам. Он сейчас в диапазоне 5-15%.

### **На чем сейчас зарабатывают пенсионные и инвестиционные фонды? В Украине практически нет фондового рынка и инструментов.**

Позволю себе не согласиться. Инструментов много. Но они имеют ограниченную возможность применения, если мы говорим о пенсионных фондах. Пенсионные активы могут размещаться в ограниченных классах активов и ограниченных инструментах. Например, производные ценные бумаги не могут быть приобретены в [активы пенсионных фондов](#).

Новое законодательство по [инвестиционным фондам](#) (ИСИ) позволяет работу с деривативами, например, это фьючерс на индекс.

### **Новый закон?**

Да. Но новый проект закона про ИСИ достаточно долго ходил по кругу разработки и внесения в него изменений.

Поэтому если говорить о [пенсионных активах](#), то мы достаточно консервативны. Мы работаем в основном с тремя активами. Прежде всего, это депозиты. В основном, мы работаем с банками с иностранным капиталом и государственными банками.

### **Вы можете назвать банки?**

Государственные банки известны - это Укргазбанк, Укрэксимбанк и Ощадбанк. Если говорить о банках с иностранным капиталом - это ОТП Банк, UniCredit Bank и УкрСиббанк.

### **С UniCredit вы продолжаете работать, несмотря на то, что их покупает Альфа-Групп?**

Мы не меняли своих лимитов по UniCredit. Мы не видели ухудшения финансового состояния, и в целом мы не видим пока никаких рисков, связанных со слиянием.

### **Вы говорили, что вы используете три инструмента. Какие еще два, кроме депозитов?**

Второй - это облигации внутреннего госзайма. В силу высоких ожиданий девальвации в прошлом году для нас наиболее интересными были облигации внутреннего госзайма, которые были номинированы в валюту. Мы также рассматривали и государственные еврооблигации, которые были заведены в украинскую депозитарную систему. К сожалению, операций по покупке еврооблигаций на рынке не много, но они есть. Но учитывая то, что в прошлом году осуществлялась реструктуризация, мы не могли и не хотели приобретать их до момента окончания реструктуризации.

Ну и последний актив - это корпоративные облигации. К сожалению, мы практически не работаем с корпоративными облигациями. Но облигации, эмитированные финансовым сектором, то есть, в первую очередь речь идет о банках, мы достаточно активно покупаем. Потому что обычно при сопоставимых рисках с точки зрения банка, их доходность выше.

### **А рынок акций?**

Мы весьма консервативно смотрим и на рынок акций. Поэтому у нас в портфелях от 1% до 5% акций. И опять же из-за исключения из листинга бирж большинства компаний, в перечне компаний, которые мы еще рассматриваем, потенциально интересными остаются всего три. Это МоторСич, Центрэнерго и Укрнефть.

**Вы создавали пенсионный фонд и приобретали УкрсоцФонд под пенсионную реформу? Например, компания ICU приобретала компанию Тройка Диалог, рассчитывая на это.**

Нет. Мы были одними из тех, кто до сегодняшнего дня не рассматривает пенсионную реформу как основу развития бизнеса.

Многие компании и на этапе создания бизнеса, инвестировали достаточно больше средства в ожидании реформы и того, что это принесет определенные дивиденды. По моему мнению, нельзя рассматривать структурные изменения как основу для развития бизнеса.

Если мы будем лучшими на рынке, все равно люди к нам придут. И будет эта реформа или не будет, соответственно, мы будем все равно на этом рынке пожинать плоды и получать дивиденды. Все. Точка.

Большинство из тех, кто рассчитывали на то, что произойдет реформа, уже закрылись. Рассчитываем ли мы на то, что реформа будет в 2017? Нет. Рассчитываем ли мы на то, что реформа будет в 2018? Возможно. Будет ли это для нас положительным событием - однозначно будет. Но если мы будем рассчитывать только на это, это будет не бизнес.

**Что сейчас делает правительство для того, чтобы приблизить эту реформу? Что сделано для того, чтобы воплотить ее в жизнь?**

Сделано многое. Мы знаем о том, что был разработан законопроект, согласован с профильными комитетами. Приняли участие достаточно много специалистов с рынка. Был проанализирован международный опыт. С учетом всех интересов была разработана компромиссная модель. Одним из компромиссов было создание накопительного промежуточного фонда, который бы действовал в течение переходного периода.

**Как вы относитесь к перспективе создания государственного Накопительного пенсионного фонда? Не станет ли это еще одной кормушкой для государства?**

Лично я отношусь к этому скорее отрицательно. Потому что в европейской практике отсутствует такая модель. Хотя она существует в Боливии, Сингапуре...

С другой стороны, на сегодняшний день активы всех негосударственных пенсионных фондов составляют всего 2 млрд грн. В течение первого года после запуска реформы в накопительный пенсионный фонд должно поступить порядка 5 млрд грн. Соответственно, это может создать определенные риски, которые могут быть минимизированы при создании государственного накопительного фонда.

**Считаете ли вы, что инфраструктура рынка уже готова, чтобы запускать пенсионное накопление?**

Да, я считаю, что рынок в полной мере готов к тому, чтобы эта реформа была реализована уже завтра. На самом деле, нет ничего, что бы ее сдерживало. Ее сдерживают опасения. И опасения эти совсем другого характера. Они связаны с бюджетом. Перераспределение пенсионных средств между государственным пенсионным фондом, накопительной составляющей, приводит к увеличению, например, дефицита бюджета ПФУ в течение краткосрочного периода. Но потом это все нивелируется увеличением доходной составляющей накопительного пенсионного фонда. Но в течение первого года, двух, трех увеличивается дефицит бюджета. Это создает вопросы, какие будут компенсаторы, механизмы покрытия этого дефицита в течение первого периода.

Глобальные инфраструктурные решения несут политические риски для того, кто их принимает.

**Но все же, как можно говорить, что наш рынок готов к реформе, если у нас на рынке торгуются только ОВГЗ. Все пенсионные фонды пойдут, купят ОВГЗ и все?**

Мы говорим, что сегодняшний рынок дает нам возможность вкладывать в четыре категории активов. Эти категории активов присутствуют на рынке. Для запуска негосударственного пенсионного обеспечения этого достаточно.

Наоборот то, что рынок акций не развит в полной мере, может быть и плюсом. Это избавляет от определенного уровня риска. Если бы на сегодняшний день был развит фондовый рынок, это создало бы основу для инвестирования и в более рискованные инструменты.

Но всегда возникает вопрос, что первично: инструмент (продукт) или спрос на него? Яйцо или курица. Если мы говорим о наличии инструментария, базовой инфраструктуры, участников, уровня профессионализма - все это есть. И все это было и год, и два назад.

### **И почему все же не запускают реформу?**

Не запускается она потому что отсутствует определенная политическая воля.

### **Как вы считаете, что нужно сейчас сделать для того, чтобы наш фондовый рынок работал? Аналитики говорят, что запустить рынок может приватизация или пенсионная реформа.**

Мое мнение было и остается, что запуск пенсионной реформы, позволяет решить все эти проблемы или большую часть из них. В Верховную Раду вносился законопроект, который был предварительно согласован с профильными комитетами, и был вынесен в зал на голосование, но не был проголосован.

### **А будет он когда-то проголосован?**

Мы надеемся. На этот вопрос может ответить Президент, Глава администрации или Премьер-министр. Я - нет.

Сейчас я могу говорить о том, что рынок готов. Мы считаем, что это важно, необходимо, несмотря на множество мнений - как положительных, так и отрицательных. Соответственно, чем дальше оттягивать старт пенсионной реформы, тем больше будет дефицит пенсионного фонда, тем больше будет структурных проблем, в том числе и фондового рынка.

### **А как насчет приватизации?**

Приватизация, к сожалению, не является стимулом развития нашего фондового рынка. Три новых эмитента, или два новых эмитента, или 15 новых эмитентов - не создадут стимул для развития фондового рынка.

Потому что у нас проблема в том, что рынок построен на другой модели. Опять же, у нас другие стандарты корпоративной культуры. И это оставляет отпечаток на его развитии.

По моему мнению, только пенсионная реформа даст толчок развития фондового рынка.

### **С кем вы сейчас конкурируете на рынке?**

Если честно, я вообще не ощущаю конкуренцию. Я ведь тоже задаю коллегам: что вы делаете? Как у вас дела? В ответ слышу: все плохо, мы ничего не делаем.

Кого мы замечаем на рынке? Достаточно активной в прошлом году была компания "Инвестиционный капитал Украины" (ICU). Например, мы обратили внимание на то, что они никогда не были активны в области негосударственного пенсионного обеспечения, однако тоже направили свой взор на этот рынок. Они купили "Тройка Диалог Украина".

К сожалению, происходящее в Украине накладывает отпечаток и на развитие нашего бизнеса. Но это происходит не в первый раз и кризис сменяется развитием и ростом фондового рынка. Нам остается показывать пример для других и надеяться на скорейшее выздоровление украинской экономики.

Татьяна Писаная

[ЛІГАБізнесІнформ](#)