SFEDUCATION

Финансовое моделирование

Оценка негосударственных пенсионных фондов (НПФ)



SFEDUCATION

Коротко обо мне

Tier 2
Образование

- Финансовый университет (Бакалавриат / Магистратура)
- Дополнительные курсы (SF, Big-4, BIWS, WSO, MSU, etc)

Tier 1
Проекты

- Oil & Gas - > $ 5 млрд
- Mining: > $ 1 млрд
- Finance: > Топ-10, LSE
- M&A: Топ-3 сделки 2019

Tier 1
Опыт

- Finance Due Diligence
- M&A
- Valuation / Modeling
- PE / VC
- Government / State
- Accounting

Tier 1
Компании

- Russian appraiser Tier-2 (**25%**)
- Big-4 (**75%**)
- Largest investment fund (**current**)

SFEDUCATION

Специфика оценки НПФ

1. Главный актив – инвестиционный портфель
2. Происходит акционирование фондов
3. Необходим Due Diligence и стреИОУД тестирование фонда (ЦБ РФ)

SFEDUCATION

Что будет охвачено на курсе

1. **Введение в отрасль**
   - Экономика фонда
   - Изменения в законодательстве
2. **Оценка НПФ**
   - Оценка доходности инвестиционного портфеля
   - Модель для целей покупки НПФ и синергии с банком (рекомендуется просмотреть курс оценки банка)

SFEDUCATION

Введение в отрасль

Рынок НПФ



SFEDUCATION

Экономика НПФ



SFEDUCATION

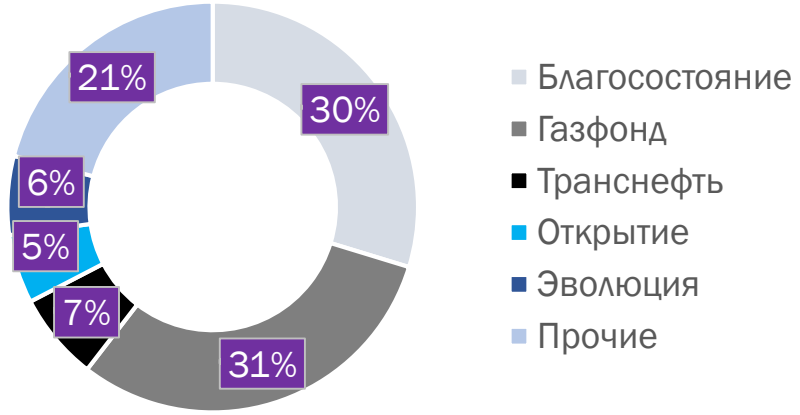
Рынок НПФ в РФ

1 166 млрд руб.

Объемы НПО в 2019

8,24%

Средняя доходность НПО

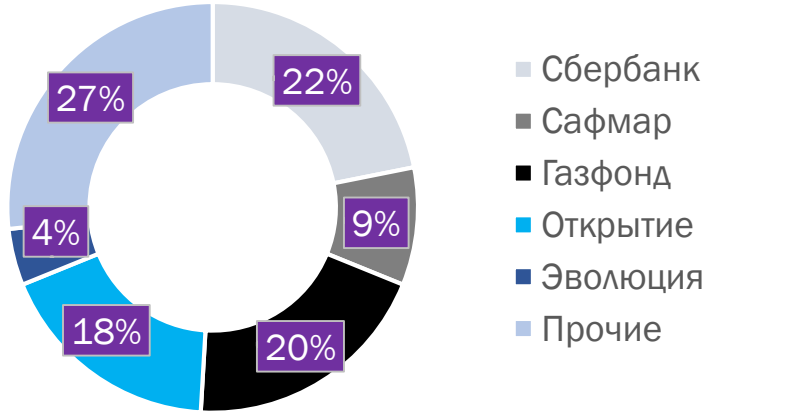


2 534 млрд руб.

Объемы ОПС в 2019

10,11%

Средняя доходность ОПС

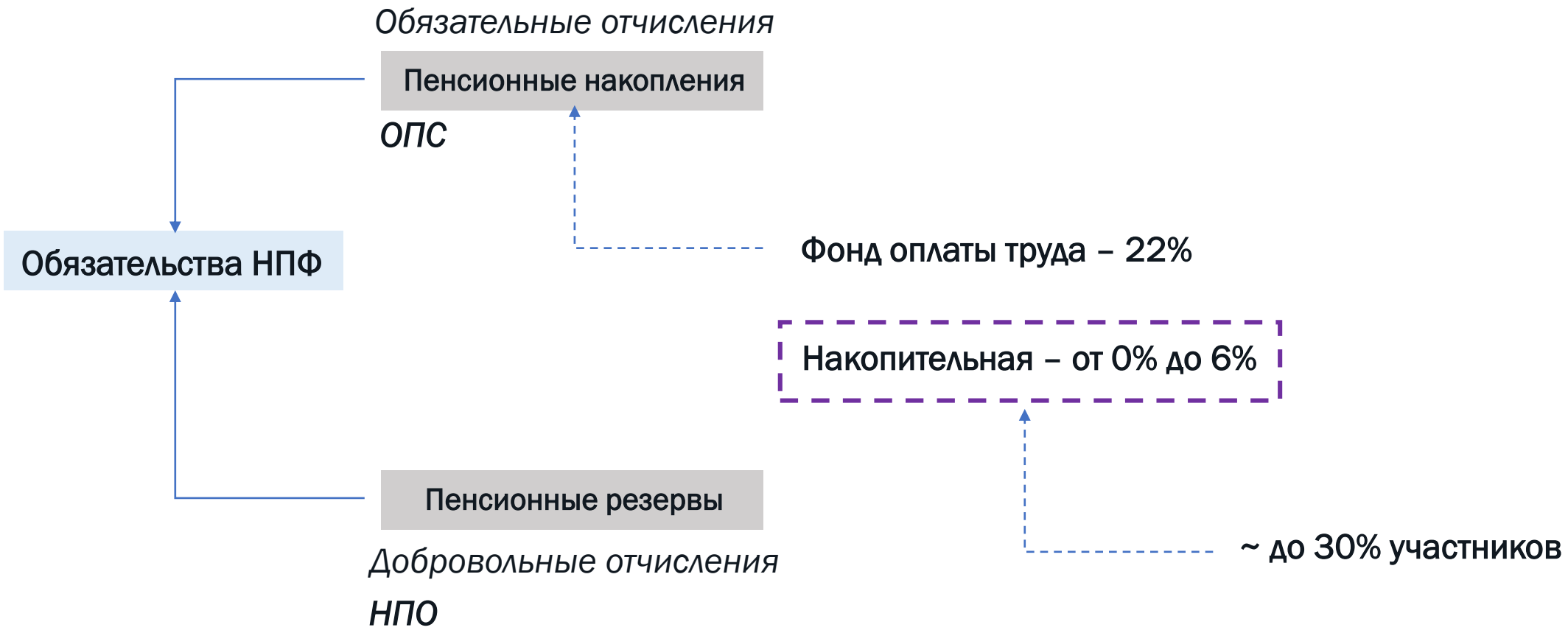


37 млрд чел.

Застрахованных

SFEDUCATION

Индивидуальный пенсионный капитал (ИПК) / ГПП



SFEDUCATION

Модель НПФ

Для целей покупки



SFEDUCATION

Виды пенсионных планов

Defined benefit plan (план с установленными выплатами)

- Размер будущих выплат зависит от двух переменных и более: срок работы, размер вознаграждения и т.п.
- Взносы формирует работодатель + сам работник
- Ставится отдельно на баланс и по приведенной стоимости через актуарные расчеты

Defined contribution plan (план с установленными взносами)

- Взносы формируются за счет фиксированной величины + от инвестиционного дохода
- Относительный аналог текущей системы РФ

Индивидуальный пенсионный план (РФ)

- Формируются самостоятельно путем отчислений (могут быть не фиксированными)
- Взносы формируются за счет инвестиционного дохода и наших отчислений

SFEDUCATION

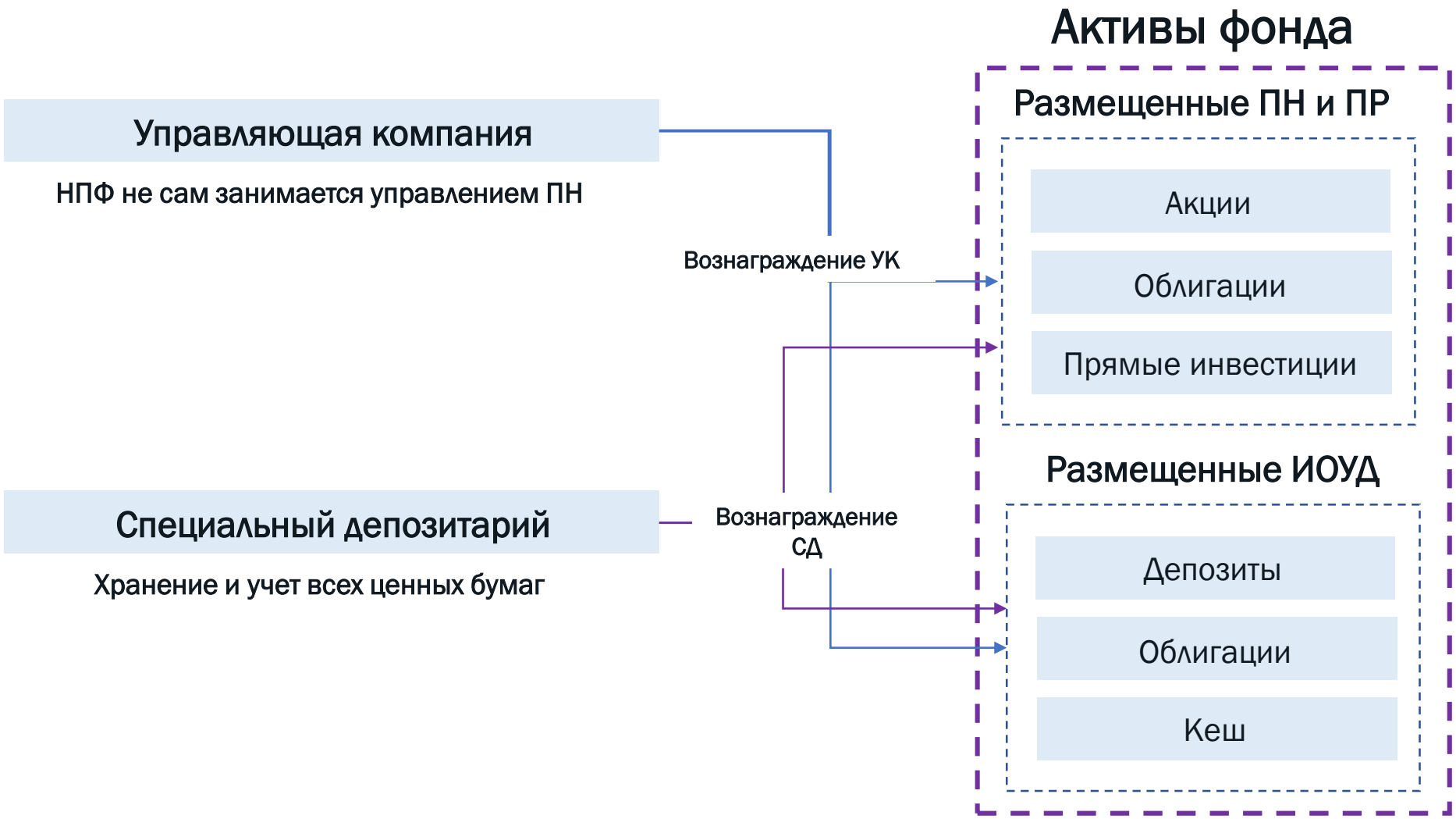
Денежный поток фонда (1/2)

- Дивиденды **не могут быть** выплачены в течение 5 лет после акционирования Фонда
- Денежный поток – это **FCFE.** Он представляет собой накопленную прибыль (капитал) + дивиденды в периоде
- ИОУД должен быть не меньше 200 млн руб.



SFEDUCATION

Денежный поток фонда (2/2)



SFEDUCATION

Defined benefit plan & Defined contribution plan

SFEDUCATION

Вознаграждение Фонда

1 Success fees <= 15%

- От чистой прибыли Фонда по результатам инвестирования
- Выплачиваются в следующем году, за годом результата

Success fees = Прибыль × <=15%

2 Management fees <=0,75%

- От величины ПН (**не действует для ПР**)
- Выплачивается в 1 квартале следующего года

Management fees = ПН × <=0,75%

SFEDUCATION

Инвестиционный портфель НПФ

1. **Смотрим активы детальнее**
   - Не все НПФ вкладываются только в облигации
   - Все инвестиции делятся на портфельные и прямые инвестиции
2. **Портфельные инвестиции**
   - Облигации ОФЗ – риска нету
   - Корпоративные облигации – бывают технические дефолты
   - Акции – надо смотреть какой %% доход получим
3. **Прямые инвестиции**
   - Предоставление займов – вернут ли долги?
   - Покупка крупных долей в компаниях – смотрим дивиденды, доступный денежный поток
   - Недвижимость – смотрим какой поток получим

SFEDUCATION

Способы прогнозирования доходности портфеля (1/2)

1 % от ПР/ПН

- Смотрим средневзвешенную доходность фонда по различным активам
- Прогнозируем доходность по каждому инструменту

Доход от инвестирования = ПР/ПН × %%

2 Делим на портфельные и прямые

- Прямые – строим денежный поток отдельно
- Портфельные - % от ПР/ПН

Доход от инвестирования = ПР/ПН × %% + Потоки

SFEDUCATION

Способы прогнозирования доходности портфеля (2/2)

Прогнозирование доходности

1 Связь с ключевой ставкой

- Рост ключевой ставки приводит к снижению стоимости облигаций
- Снижение рыночной стоимости облигаций приводит к росту YTM

2 Case-by-case подход

- Смотрим наиболее крупные вложения и прогнозируем отдельно по ним возможный дивидендный поток на НПФ
- Анализируем исторические дивиденды / прогнозы IB (Equity Research)

3 Моделирование отдельных активов

- Смотрим на денежный поток от определенных активов (недвижимость, реализация активов, возврат займов)
- Возможна переоценка активов, в рамках которой определение обесценение / upside по активам и рассчитываем налоговую базу

SFEDUCATION

Прогнозирование ПР и ПН

	ПР и ПН на конец периода	
+	*Взносы*	▪ % от ПР и ПН на начало ▪ План / график привлечения (корпоративные программы)
	Инвестиционный доход после всех fees	▪ Наш прогноз дохода и success / management fees
-	*Выплаты пенсионерам*	▪ Актуарные расчеты ▪ % от ПР и ПН
-	*Ушли из Фонда*	▪ % от ПР и ПН
=	**ПР и ПН на конец периода**	

SFEDUCATION

НПФ и стресстестирование

1. **Оценивается дефицит с помощью Монте-Карло**
   - Единая методика ЦБ РФ
   - Определяет возможность возмещения средств
2. **Как Фондам успешно пройти стресстестирование**
   - Реструктуризация портфеля
3. **Как влияет на стоимость Фонда**
   - Докапитализация
   - Обесценение активов

БЛАГОСОСТОЯНИЕ
НЕГОСУДАРСТВЕННЫЙ ПЕНСИОННЫЙ ФОНД

- Продажа Трансфин-М (Лизинг) – прямые инвестиции
- Продажа Абсолют-банка – прямые инвестиции
- Займы и инвестиционные проекты – прямые инвестиции
- МаксимаТелеком – прямые инвестиции

https://www.kommersant.ru/doc/3643949
https://www.kommersant.ru/doc/4126411

SFEDUCATION

Источники

Обзоры рынка НПФ и коллективных инвестиций

- https://raexpert.ru/researches/ua/du_1h2019

Рейтинги НПФ в РФ

- https://raexpert.ru/ratings/npf

Правила инвестирования НПФ

- 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных Фондах», ст. 24
- Положение ЦБ РФ № 580-П

SFEDUCATION

Благодарю за внимание!