

"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 валюте. 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 ІСU 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](#)