

## Изменения в правила инвестирования НПФ

В конце 2018 – начале 2019 гг. были внесены существенные изменения в регулирование инвестирования средств пенсионных накоплений негосударственными пенсионными фондами, установленные Положением № 580-П (далее – Положение)<sup>1</sup>.

Изменения включают в себя следующие блоки:

1. Сужен перечень контрактов, признаваемых производными финансовыми инструментами (ПФИ), для целей максимальной доли активов в портфеле инвестиционных накоплений НПФ.
2. Расширен перечень концессионных облигаций, в которые может инвестировать НПФ.
3. Ограничено участие НПФ в IPO/SPO российских эмитентов.
4. Усилены нормативы концентрации рисков на один объект инвестирования.
5. Допущена возможность НПФ иметь счета в saniруемых банках при условии соблюдения иных применимых к отбору банка критериев Положения.

Подробные сведения по внесенным изменениям описаны на сс. 3-5, а наши краткие выводы на с. 6.

### Действующие правила

#### Активы, которые могут быть в составе портфеля пенсионных накоплений

1. Государственные ценные бумаги РФ.
2. Акции:
  - Включенные в котировальный список высшего уровня, или
  - Включенные в список для расчета Индекса МосБиржи.
3. Облигации:

Требования изменены, подробности ниже.

4. Ценные бумаги международных финансовых организаций и паи (доли, акции) иностранных индексных инвестиционных фондов, выпущенных одним из закрытого перечня фондов, перечисленного в Положении.
5. Паи (акции) российских ПИФ. Требования к правилам доверительного управления ПИФ должны соответствовать требованиям Положения.
6. Субординированные депозиты в банках, соответствующих требованиям Положения (требования изменены, подробности ниже), с рейтингом банка ruAAA Эксперт РА либо не менее AAA(RU) АКРА.
7. Денежные средства на счетах и вкладах, соответствующих требованиям Положения (требования изменены, подробности ниже).
8. ПФИ при условии, что базовым активом могут быть активы, которые могут входить в состав пенсионных накоплений НПФ, либо индекс, если не менее 90% такого индекса составляют разрешенные для НПФ активы.
9. Активы, приобретение которых прямо запрещено, приобретенные до даты вступления Положения в силу, либо до дат, непосредственно указанных в Положении (далее – Активы, запрещенные для приобретения)<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Указание Банка России от 29 ноября 2018 г. № 4996-У, Указание Банка России от 10 января № 5054-У

<sup>2</sup> Перечень Активов, запрещенных для приобретения приведен в Приложении (в частности, ипотечные сертификаты участия и структурные депозиты)

## Действующие правила (продолжение)

### Активы с повышенным риском:

1. Акции, не включенные в высший котировальный список, или не используемые для расчёта Индекса МосБиржи.
2. Облигации, их эмитент и поручитель имеют рейтинг ниже ruBBB+ Эксперт РА, либо BBB+(RU) АКРА, либо суверенный рейтинг РФ минус 5 ступеней<sup>3</sup>.
3. Облигации со структурным элементом, т.е., выплаты по которым определяется путем формулы с переменными, (кроме привязанных к уровню инфляции и процентным ставкам) и (или) если размер выплат по таким облигациям зависит от изменения стоимости активов или исполнения обязательств третьими лицами.
4. Инвестиционные паи ПИФ.

### Максимальные доли активов на момент приобретения (с учетом приобретаемых)<sup>4</sup>:

1. 40% портфеля:
  - (i) акции, используемые для расчёта Индекса МосБиржи и включённые в высший котировальный список;
  - (ii) субординированные облигации банков;
  - (iii) паи иностранных индексных инвестиционных фондов, приобретающих акции.
2. 40 % портфеля – государственные и муниципальные ценные бумаги.
3. 5% портфеля – акции, включенные только в РИИ-Прайм.
4. 10% – Активы с повышенным риском и Активы, запрещенные для приобретения.
5. Ценные бумаги одного эмитента либо поручителя, а также вклады в один банк (в совокупности со связанными лицами) – норма изменена, подробности ниже.
6. 10%: ценные бумаги, эмитированные аффилированными лицами НПФ, его управляющей компании, спец. депозитария и актуария.
7. 30% – акции, облигации банков и депозиты в банках.
8. 30% – активы, номинированные в иностранной валюте.
9. 20% – ценные бумаги международных финансовых организаций и паи (доли, акции) иностранных индексных инвестиционных фондов.
10. 20% – ПФИ.

<sup>3</sup> Т.е. суверенный рейтинг РФ, присвоенный международным рейтинговым агентством, (S&P, Fitch или Moody's) сниженный на 5 ступеней. Применимо только для иностранных объектов рейтинга.

<sup>4</sup> Описаны по группам. Один и тот же актив может учитываться сразу в нескольких группах, и максимальная доля не должна превышать для всех.

## Изменения

1. Предельная доля активов в отношении ПФИ не распространяется на контракты, исполняемые в третий рабочий день с даты их заключения

2. Изменены требования к облигациям, в которые могут инвестировать НПФ<sup>5</sup>

Прошлая редакция (любое из условий):

Новая редакция:

НПФ могут инвестировать средства пенсионных накоплений в корпоративные облигации при выполнении **любого** из следующих условий:

НПФ могут инвестировать средства пенсионных накоплений в корпоративные облигации при выполнении **любого** из следующих условий:

Включенные в котировальный список высшего уровня.

Выпуску, эмитенту, либо поручителю (гаранту)<sup>6</sup> присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности – ВВ+ (RU) по шкале АКРА, или ruBB+ по шкале Эксперт РА, либо суверенный рейтинг РФ минус 5 ступеней.

Для облигаций банков – А-(RU) по шкале АКРА, либо ruA- по шкале Эксперт РА, или суверенный рейтинг РФ минус 2 ступени<sup>7</sup>.

Облигации, выпущенные концессионером по концессионному соглашению, если:

Облигации, выпущенные концессионером по концессионному соглашению, если:

Общий номинал облигаций не превышает 110% от объема инвестиций по всем соглашениям, а также если выполняется следующее условие:

Общий номинал облигаций не превышает 110% от объема инвестиций по всем соглашениям, а также если выполняется одно из двух условий:

- концедент – РФ, субъект РФ или муниципальное образование с населением более миллиона человек.

- концедент – РФ, субъект РФ или муниципальное образование с населением более миллиона человек, или

- объектом концессионного соглашения являются объекты теплоснабжения, централизованные системы горячего водоснабжения, холодного водоснабжения и (или) водоотведения, отдельные объекты таких систем и оно соответствует требованиям ч. 1 ст. 39 Закона о концессионных соглашениях<sup>8</sup>.

**Обращаем внимание, что при наличии рейтинга выпуска, эмитента или поручителя (гаранта) на уровне ниже, нежели указанном на с. 2, облигации являются активом с повышенным риском и подлежат включению в 10%-й портфель.**

<sup>5</sup> Зеленым выделены нововведения по новой редакции Положения № 580-П, остальное – общие требования Закона о НПФ и Положения № 580-П.

<sup>6</sup> Рейтинг поручителя применяется только в случае, если поручительство покрывает все обязательства по облигациям.

Рейтинг гаранта применяется только в случае, если гарантия покрывает обязательство по уплате номинальной стоимости и процентов.

<sup>7</sup> Применимо только для иностранных объектов рейтинга.

<sup>8</sup> (i) Концедент – муниципальное образование, (ii) есть третья сторона – субъект Российской Федерации, либо полномочия по регулированию тарифов в сфере водоснабжения и водоотведения переданы муниципальному образованию.

## Изменения (продолжение)

## 3. Сокращены возможности участия НПФ в российские IPO / SPO

Прошлая редакция:	Новая редакция:
<p>Ценные бумаги могут приобретаться только с соблюдением всех условий ниже:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• на организованных торгах;</li> <li>• поставка против платежа;</li> <li>• на основе безадресных заявок;</li> <li>• отсутствует идентификация участников, подавших заявки.</li> </ul>	<p>Ценные бумаги могут приобретаться только с соблюдением всех условий ниже:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• на организованных торгах;</li> <li>• поставка против платежа;</li> <li>• на основе безадресных заявок;</li> <li>• отсутствует идентификация участников, подавших заявки.</li> </ul>
<p>Для инвестирования в ценные бумаги в ходе размещения установлено исключение:</p> <p>Такие ценные бумаги могут приобретаться путём предпоставки контрагентом или поставки против платежа на организованных торгах.</p>	<p>Для инвестирования в ценные бумаги в ходе размещения установлено исключение:</p> <p>Такие ценные бумаги могут приобретаться путём предпоставки контрагентом или поставки против платежа на организованных торгах, а для акций российских акционерных обществ при соблюдении всех условий ниже:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• акции эмитента впервые размещаются публично;</li> <li>• приобретается не более 5 процентов акций от впервые размещаемых публично;</li> <li>• объём выпуска составляет не менее 50 миллиардов рублей;</li> <li>• рейтинг эмитента BB+ (RU) по шкале АКРА, или ruBB+ по шкале Эксперт РА;</li> <li>• эмитентом заключён договор о поддержании (стабилизации) цен на акции, стороной которого является российская биржа.</li> </ul>

Изменения (продолжение)

**4. Ужесточаются нормативы рисков на ценные бумаги одного эмитента (вклады в один банк)**

С 1 июля 2019 года разрешённая доля ценных бумаг (кроме акций) одного эмитента, а также вкладов в один банк в портфеле (15% портфеля) каждые полгода снижается на 1 процентный пункт, вплоть до 10%. Новые ценные бумаги (вклады) можно приобретать (открывать) только до уровня 10% портфеля.

Для акций одного эмитента разрешённая доля ценных бумаг в портфеле снижена до 10% портфеля, с 1 июля 2019 года снижается каждые полгода на 1 процентный пункт вплоть до уровня в 5% портфеля. Новые акции можно приобретать только до уровня 5% портфеля.

**5. Введено послабление к требованиям банков, в которых НПФ может иметь вклады и счета и передавать средства пенсионных накоплений (если банк является брокером)**

**Текущие требования:**

1. генеральная лицензия Банка России;
2. собственные средства в размере не менее 5 миллиардов рублей по состоянию на последнюю отчетную дату;
3. рейтинг банка ruA Эксперт РА, либо A-(RU) АКРА;
4. отсутствие запрета на привлечение во вклады денежных средств физических лиц и на открытие счетов физических лиц;
5. договор с кредитной организацией содержит условие о его досрочном расторжении с возвратом депозита и процентов при несоответствии банка требованиям выше.

**Нововведение:**

Требования пункта 2 и 3 могут не соблюдаться при соблюдении следующих условий:

1. в отношении банка утверждён план участия Банка России в осуществлении мер по предупреждению банкротства кредитной организации;
2. банк соответствовал требованиям пункта 2 и 3 выше в течение 6 месяцев до даты утверждения плана по предупреждению банкротства;
3. на сайте Банка России размещена информация о гарантировании Банком России непрерывности деятельности такой кредитной организации;
4. срок нахождения средств в банке не превышает срока реализации плана по предупреждению банкротства.

Резюме

1. Продолжается тенденция стимулирования участия НПФ в финансировании концессионных проектов.
2. Продолжается усиление роли кредитного рейтинга как основного критерия для инвестирования НПФ, в частности, впервые появилось требование наличия кредитного рейтинга для эмитентов акций.
3. Продолжается усиление требований к диверсификации рисков НПФ по банкам и эмитентам.
4. Существенно ограничивается участие НПФ в IPO российских эмитентов.

Исходя из публичных данных, за последние пять лет всего четыре выпуска российских эмитентов по открытой подписке превысили порог в 50 млрд рублей.

5. Исходя из формулировки одного из условий инвестирования: «акции эмитента впервые размещаются публично», прямо нельзя установить, идёт ли речь о первом размещении эмитента, или же о первом размещении конкретного выпуска акций.

В связи с изложенным, возможность участия НПФ в приобретении дополнительных выпусков акций, размещаемых публично (SPO) под сомнением, поскольку SPO проводятся эмитентами, уже являющимися публичными. С другой стороны, если считать, что требование применяется к конкретному выпуску акций, то данное условие выполняется.

Все размещения за последние пять лет, в результате которых было привлечено более 50 млрд рублей, были вторичными размещениями (дополнительный выпуск, либо продажа своего пакета текущим акционером).

6. НПФ могут иметь счета и вклады в банках, saniруемых Управляющей компанией Фонда консолидации банковского сектора.

