



Александр Ермак (aermak@region.ru)
Главный аналитик долговых рынков
БК «РЕГИОН»

Вложения в облигации и депозиты банков сроком более 3-х месяцев существенно ограничат - Банк России изменил правила инвестирования пенсионных накоплений

9 февраля 2015 года вступило в силу Положение Банка России №451-П, в соответствии с которым были установлены дополнительные ограничения на инвестирование пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование. Кроме того, с 16 февраля 2015 года вступило в силу решение Совета директоров Банка России «Об установлении уровня рейтинга долгосрочной кредитоспособности для целей инвестирования средств пенсионных накоплений». Принятие указанных Положения и Решения может привести к серьезному пересмотру инвестиционных портфелей НПФ, а также инвестиционных деклараций, в соответствии с которыми осуществляется инвестирование пенсионных накоплений управляющими компаниями. Кроме того, нельзя не отметить, что в соответствии с новыми правилами будут инвестированы новые средства пенсионных накоплений в объеме порядка 620-630 млрд. руб., ожидаемые в мае т.г.

9 февраля 2015 года вступило в силу Положение Банка России №451-П от 24 декабря 2014г., в соответствии с которым были установлены дополнительные ограничения на инвестирование пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование. Также в документе были сформулированы требования к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительное требование, которое управляющая компания, отобранная по конкурсу для осуществления инвестирования средств пенсионных накоплений, переданных ей в доверительное управление Пенсионным фондом Российской Федерации в соответствии с заявлениями застрахованных лиц о выборе инвестиционного портфеля, обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений. Кроме того, с 16 февраля 2015 года вступило в силу решение Совета директоров Банка России «Об установлении уровня рейтинга долгосрочной кредитоспособности для целей инвестирования средств пенсионных накоплений». Принятие указанных Положения и Решения может привести к серьезному пересмотру инвестиционных портфелей НПФ, а также инвестиционных деклараций, в соответствии с которыми осуществляется инвестирование пенсионных накоплений управляющими компаниями.

Напомним, что на конец III квартала 2014г. в НПФ, по данным ЦБ РФ, находилось 1,1 трлн. из 3,1 трлн. руб. пенсионных накоплений. Кроме того, около 38,5 млрд. руб. приходилось на УК. При этом, нельзя не отметить, что в соответствии с новыми правилами будут инвестированы новые средства пенсионных накоплений в объеме порядка 620-630 млрд. руб., которые, как ожидается, будут переданы в НПФ в мае 2015 года. Данные накопления представляют собой средства, которые не были переданы в НПФ за вторую половину 2013г., а также средства, заявления на перевод в НПФ которых были получены от граждан в 2013 году.

Требования к сделкам, которые совершаются при инвестировании пенсионных накоплений фонда в ценные бумаги

	Сделки по приобретению ценных бумаг
Обязательные требования / условия	на организованных торгах на условиях поставки против платежа на основе заявок на покупку и заявок на продажу ценных бумаг по наилучшим из указанных в них ценам при условии, что заявки адресованы всем участникам торгов и информация, позволяющая идентифицировать подавших заявки участников торгов, не раскрывается в ходе торгов другим участникам

Сделки с ценными бумагами, которые могут быть исполнены без соблюдения вышеназванных требований, но при соблюдении дополнительных требований / условий

Сделки с ценными бумагами	Дополнительные требования / условия
связанные с размещением ЦБ	без соблюдения данных требований на условиях предпоставки ценных бумаг со стороны контрагента на организованных торгах на условиях поставки против платежа в случае осуществления преимущественного права приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, в порядке, предусмотренном законодательством РФ об акционерных обществах
связанные с инвестированием в ГЦБ РФ, специально выпущенные для размещения средств институциональных инвесторов	в порядке, определенном условиями эмиссии и обращения указанных ценных бумаг
связанные с инвестированием в облигации внешних облигационных займов РФ	в порядке, определенном условиями эмиссии и обращения указанных ценных бумаг расчеты по сделкам осуществляются через международные расчетно-клиринговые центры "Евроклир Банк", г. Брюссель, и (или) "Клирстрим Бэнкинг" г. Люксембург расчеты по сделкам осуществляются на условиях поставки против платежа или предоплаты (предпоставки) со стороны контрагента цена сделки по покупке облигаций не выше, а цена сделки по продаже облигаций не ниже их последней рыночной цены, определенной к моменту совершения сделки, более чем на 1,5 процента. Рыночная цена в этом случае означает цену для определения рыночной стоимости активов и стоимости чистых активов в соответствии с подпунктом 7 пункта 1 статьи 12 Федерального закона "Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации"
по продаже ценных бумаг	путем принятия добровольного или обязательного предложения об их приобретении, адресованного всем владельцам этих ценных бумаг, в соответствии с законодательством Российской Федерации об акционерных обществах в связи с выкупом акций обществом по требованию его акционеров в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации об акционерных обществах

по продаже ценных бумаг, не допущенных к обращению на организованных торгах	в целях устранения нарушений требований к составу и (или) структуре активов соответствующего инвестиционного портфеля. При этом такое устранение должно осуществляться на наиболее выгодных условиях в интересах застрахованных лиц
с ценными бумагами	с центральным контрагентом в соответствии с частью 1 статьи 13 Федерального закона от 7 февраля 2011 года N 7-ФЗ "О клиринге и клиринговой деятельности" (Собрание законодательства Российской Федерации, 2011, N 7, ст. 904; N 48, ст. 6728; N 49, ст. 7040, ст. 7061; 2012, N 53, ст. 7607; 2013, N 30, ст. 4084; 2014, N 11, ст. 1098)
связанные с инвестированием в акции российских акционерных обществ при их приватизации в соответствии с законодательством РФ	на организованных торгах на условиях поставки против платежа
связанные с инвестированием в акции при их продаже ЦБ РФ (за исключением сделок РЕПО)	на организованных торгах на условиях поставки против платежа
сделки репо и договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами	Положение №451-П не содержит дополнительных условий

Дополнительные обязательные требования / условия

Сделки с ценными бумагами	Требования / условия
связанные с инвестированием в облигации	если срок погашения таких облигаций не наступил

Обязательные условия сделок приобретения и продажи иностранной валюты

Сделки	Одно из необходимых условий
приобретения и продажи иностранной валюты	на организованных торгах с кредитными организациями, соответствующими требованиям пункта 2.1 Положения №451-П: - Наличие у КО генеральной лицензии ЦБ РФ на осуществление банковских операций. - Наличие у КО собственных средств (капитала) в размере не менее 5 млрд. руб. по состоянию на последнюю отчетную дату. - Наличие у КО присвоенного рейтинга по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на две категории (BB/BB+ или BB-/BB или Ba3/Ba3). - Отсутствие запрета на привлечение кредитной организацией во вклады денежных средств физических лиц и на открытие счетов физических лиц, предусмотренного статьей 48 ФЗ от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ "О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации".

Активы, разрешенные для инвестирования пенсионных накоплений фонда

Активы / Группа активов	Требования / условия
государственные ценные бумаги субъектов РФ	- должны быть допущены к обращению на организованных торгах - соответствовать хотя бы одному из следующих критериев: 1. ЦБ включена в котировальный список высшего уровня хотя бы одной российской биржи 2. выпуску субординированных облигаций присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в валюте Российской Федерации или в иностранной валюте (далее - рейтинг) по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на две категории (BB-/BB+ или BB-/BB или Baa3/Baa3). В случае отсутствия рейтинга выпуска субординированных облигаций эмитенту субординированных облигаций присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на две категории (BB-/BB+ или BB-/BB или Baa3/Baa3) 3. выпуску (при отсутствии рейтинга выпуска - эмитенту) ценных бумаг, за исключением субординированных облигаций, присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «A++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА» 4. исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости облигаций либо по выплате номинальной стоимости облигаций и частично или полностью купонного дохода по ним обеспечено государственной гарантией Российской Федерации или гарантией государственной корпорации "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)" 5. исполнение всех обязательств по облигациям обеспечено поручительством юридического лица, которому присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «A++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»
муниципальные облигации	
облигации иных эмитентов	
ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством РФ об ипотечных ценных бумагах	
Облигации с ипотечным покрытием (ИП) и ипотечные сертификаты участия, выпущенные в соответствии с законодательством РФ об ипотечных ценных бумагах	1. в состав ипотечного покрытия не должны входить объекты незавершенного строительства 2. размер ипотечного покрытия облигаций с ИП на дату выпуска должен более чем в полтора раза превышать сумму обязательств по выплате номинальной стоимости выпуска (за исключением облигаций с ИП, эмитентом которых является кредитная организация)

Выпуск ипотечных ценных бумаг (ИЦБ), размещенный в рамках эмиссии нескольких выпусков с единым ИП	1. обязательства по приобретаемому выпуску исполняются преимущественно перед обязательствами других выпусков, обеспеченных залогом того же ипотечного покрытия 2. доля данного выпуска относительно других выпусков, обеспеченных залогом того же ИП, на дату приобретения ИЦБ должна составлять не более 90% от общей номинальной стоимости облигаций, обеспеченных одним ИП
Акции российских акционерных обществ	должны быть включены хотя бы в один котировальный список высшего уровня
Ценные бумаги международных финансовых организаций	1. допущены к размещению и (или) публичному обращению в РФ в соответствии с законодательством РФ о рынке ценных бумаг 2. выпущены одной из следующих организаций: Азиатский банк развития (ADB); Банк развития при Совете Европы (СЕВ); Европейский банк реконструкции и развития (EBRD); Европейский инвестиционный банк (EIB); Межамериканский банк развития (IADB); Международная финансовая корпорация (IFC); Международный банк реконструкции и развития (IBRD); Северный инвестиционный банк (NIB); Евразийский банк развития (ЕАБР); Черноморский банк торговли и развития.
Паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов	выпущены одним из следующих фондов: АйШейрс Кор Эс-энд-Пи 500 ИТиЭф (iShares Core S&P 500 ETF); АйШейрс ЭмЭсСиАй ИЭйЭфи ИТиЭф (iShares MSCI EAFE ETF); АйШейрс ЭмЭсСиАй ИЭмЮИТиЭф (iShares MSCI EMU ETF); АйШейрс ЭмЭсСиАй Джермани ИТиЭф (iShares MSCI Germany ETF); АйШейрс ЭмЭсСиАй Джалэн ИТиЭф (iShares MSCI Japan ETF); АйШейрс ЭмЭсСиАй Юнайтед Киндом ИТиЭф (iShares MSCI United Kingdom ETF); ПауэрШейрс КьюКьюКью Траст, Сириес 1 (PowerShares QQQ Trust, Series 1); ЭсПиДиЭр Эс-энд-Пи 500 ИТиЭф Траст (SPDR S&P 500 ETF Trust); Вангард ЭфТиЭси Девелопд Маркетс ИТиЭф (Vanguard FTSE Developed Markets ETF); Вангард ЭфТиЭси Юроп ИТиЭф (Vanguard FTSE Europe ETF); ЭсПиДиЭр Голд (SPDR Gold); АйШейрс Силвер Траст (iShares Silver Trust); ФинЭкс ЭмЭсСиАй Юнайтед Киндом ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI United Kingdom UCITS ETF); ФинЭкс ЭмЭсСиАй Джермани ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI Germany UCITS ETF); ФинЭкс ЭмЭсСиАй Джалэн ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI Japan UCITS ETF); ФинЭкс ЭмЭсСиАй ЮЭсЭй ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI USA UCITS ETF); ФинЭкс Физикали Хелд Голд ИТиЭф ЮЭсЭд (FinEx Physically Held Gold ETF USD)
Облигации, за исключением субординированных облигаций кредитных организаций и облигаций РФ	рейтинг выпуска (при отсутствии рейтинга выпуска - рейтинг эмитента) облигации, дата начала размещения и (или) публичного обращения выпуска которых позднее даты вступления в силу Положения №451-П от 25/12/2014г. (09.02.2015г.) , не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России, или рейтинг юридического лица, поручительством которого обеспечено исполнение обязательств по облигации, по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «A++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»
Субординированные депозиты, размещенные в кредитных организациях (КО)	1. Наличие у КО генеральной лицензии ЦБ РФ на осуществление банковских операций. 2. Наличие у КО собственных средств (капитала) в размере не менее 5 млрд. руб. по состоянию на последнюю отчетную дату. 3. Наличие у КО присвоенного рейтинга не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России. 4. Отсутствие запрета на привлечение кредитной организацией во вклады денежных средств физических лиц и на открытие счетов физических лиц, предусмотренного статьей 48 ФЗ от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ "О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации". рейтинг КО не менее «BBB+» по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's» или «Baa1» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service»

Банковские депозиты и счета в кредитных организациях	1. Наличие у КО генеральной лицензии ЦБ РФ на осуществление банковских операций. 2. Наличие у КО собственных средств (капитала) в размере не менее 5 млрд. руб. по состоянию на последнюю отчетную дату. 3. Наличие у КО присвоенного рейтинга по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на две категории (BB-/BB+ или BB-/BB или Ba3/Ba3). 4. Отсутствие запрета на привлечение кредитной организацией во вклады денежных средств физических лиц и на открытие счетов физических лиц, предусмотренного статьей 48 ФЗ от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ "О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации". (п.2.1) * Если средства пенсионных накоплений или накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих размещены на банковских счетах в кредитной организации, то, в целях применения пункта 2.1.3 Положения в отношении таких банковских счетов, до 1 мая 2015 года уровень рейтинга долгосрочной кредитоспособности кредитной организации по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1). ** Если депозит, размещен в кредитной организации до даты вступления в силу Положения (09.02.2015г.), то, в целях применения пункта 2.1.3 Положения в отношении такого депозита, уровень рейтинга долгосрочной кредитоспособности кредитной организации по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1). *** Если рейтинг долгосрочной кредитоспособности кредитной организации был отозван по причине введения в отношении указанной организации со стороны иностранных государств мер ограничительного характера, в том числе запрета ведения с указанной организацией деятельности, для целей Положения используется соответствующий рейтинг, присвоенный организации по состоянию на 1 марта 2014 года.
---	---

Дополнительные требования к структуре инвестиционного портфеля негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование (далее - инвестиционный портфель)

Группа активов	Дополнительные условия	Доля в инвестиционном портфеле	Дата вступления в силу
Государственные ценные бумаги Российской Федерации	одного выпуска	≤35%	09.02.2015г.
Государственные ценные бумаги субъектов РФ		≤40%	09.02.2015г.
Муниципальные облигации		≤40%	09.02.2015г.
Облигации иных эмитентов	За исключением: субординированных облигаций кредитных организаций выпуска (при отсутствии рейтинга выпуска - эмитенту) ценных бумаг, за исключением субординированных облигаций, присвоен рейтинг не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА» исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости облигаций либо по выплате номинальной стоимости облигаций и частично или полностью купонного дохода по ним обеспечено государственной гарантией Российской Федерации или гарантией государственной корпорации "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)" исполнение всех обязательств по облигациям обеспечено поручительством юридического лица, которому присвоен рейтинг не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА» Облигация, за исключением субординированных облигаций кредитных организаций и облигаций Российской Федерации, соответствует следующему требованию: рейтинг выпуска (при отсутствии рейтинга выпуска - рейтинг эмитента) облигации, дата начала размещения и (или) публичного обращения выпуска которых позднее даты вступления в силу Положения (09.02.2015г.), или рейтинг юридического лица, поручительством которого обеспечено исполнение обязательств по облигации, не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»	≤80%	09.02.2015г.

Акции российских акционерных обществ Субординированные облигации кредитных организаций Паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов, предусматривающие инвестиции средств в акции		≤65%	09.02.2015г.
Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством РФ об ипотечных ценных бумагах		≤40%	09.02.2015г.
Ценные бумаги международных финансовых организаций Паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов		≤20%	09.02.2015г.
Ценные бумаги одного... Ценные бумаги, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией такого... Денежные средства в рублях и в иностранной валюте на банковских депозитах и на счетах в таком юрлице (лицах, входящих в группу связанных юрлиц, если соответствующие юрлица являются кредитными организациями)	юридического лица (группы связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами))	≤25%	01.07.2015г.
Облигации с оставшимся сроком погашения более трех месяцев одного... Акции одного... Облигации с оставшимся сроком погашения более трех месяцев, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией такого... Банковские депозиты с оставшимся сроком более трех месяцев в таком юрлице (лицах, входящих в группу связанных юрлиц, если соответствующие юрлица являются кредитными организациями)	юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами))	≤15%	01.07.2015г.
Облигации с оставшимся сроком погашения более трех месяцев Депозиты с оставшимся сроком более трех месяцев	кредитных организаций и иных эмитентов, входящих в банковские группы	≤40%	01.07.2015г.

Требования к инвестиционным портфелям в соответствии с п. 1 статьи 36.15 Федерального закона "О негосударственных пенсионных фондах"

Группа активов	Дополнительные условия	Доля
Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда ценных бумаг одного эмитента или группы связанных эмитентов, % инвестиционного портфеля фонда	За исключением: государственных ценных бумаг РФ	≤10%
Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда облигаций одного эмитента , % совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента	ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы РФ	≤40%
Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда ценных бумаг одного эмитента , % совокупного объема находящихся в обращении ценных бумаг данного эмитента	ипотечных ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах и удовлетворяющих требованиям, установленным Банком России ценных бумаг, которые соответствуют требованиям Банка России*	≤50%
Сумма депозитов в КО и ценных бумаг, эмитированных этой КО, % инвестиционного портфеля фонда	-	≤25%
Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда ценных бумаг, эмитированных аффилированными лицами фонда, управляющей компании, специализированного депозитария и актуария, % инвестиционного портфеля фонда	-	≤10%
Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда депозитов, размещенных в КО, являющихся аффилированными лицами фонда, управляющей компании, % инвестиционного портфеля фонда	-	≤20%
Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда акций одного эмитента , % его капитализации	-	≤10%
Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда средств, размещенных в ценные бумаги иностранных эмитентов , инвестиционного портфеля фонда	-	≤20%

* Ценные бумаги соответствуют требованиям Банка России, если эмитенту указанных ценных бумаг присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»

На основании представленных выше требований к активам и структуре инвестиционного портфеля негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, сформулируем конкретные условия и возможности инвестирования в определенные виды рублевых облигаций, обращающихся в настоящее время на российском рынке.

Государственные ценные бумаги Российской Федерации (ОФЗ) могут составлять **до 100%** в инвестиционном портфеле негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование (далее ИП НПФ). При этом **один выпуск** государственных ценных бумаг Российской Федерации может составлять **не более 35%** ИП НПФ.

Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации, удовлетворяющие установленным требованиям – (1) допущены к обращению на организованных торгах и (2) выпуску или эмитенту присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB; S&P: B+/BB-; Moody's: B1/B1 или не менее «A++» по национальной шкале «Эксперт РА», могут составлять **не более 40%** в ИП НПФ. При этом государственные ценные бумаги одного субъекта Российской Федерации (за исключением тех субъектов, которым присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch», «S&P», «Moody's» не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «A++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА») могут составлять **не более 10% ИП НПФ и не более 40% от совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного субъекта (эмитента).**

Облигации, выпущенные от имени муниципальных образований, удовлетворяющие установленным требованиям – (1) допущены к обращению на организованных торгах и (2) выпуску или эмитенту присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB; S&P: B+/BB-; Moody's: B1/B1 или не менее «A++» по национальной шкале «Эксперт РА», могут составлять **не более 40%** в ИП НПФ. При этом облигации одного муниципального образования (за исключением тех образований, которым присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch», «S&P», «Moody's» не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «A++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА») могут составлять **не более 10% ИП НПФ или не более 40% от совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного муниципального образования (эмитента).**

Облигации (за исключением, указанных ниже*), выпущенные российскими эмитентами - некредитными организациями или кредитными организациями (для последних до 1 июля 2015г. с любым сроком погашения, а с 1 июля 2015г. со сроком погашения менее трех месяцев), которые удовлетворяют следующим требованиям: (1) допущены к обращению на организованных торгах и (2) включены в котируемый список высшего уровня хотя бы одной российской биржи, - могут составлять **не более 80%** в ИП НПФ.

*** Исключение** составляют: (1) субординированные облигации; облигации, (2) выпуску (или эмитенту) которых присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB; S&P: B+/BB-; Moody's: B1/B1 или не менее «A++» по национальной шкале «Эксперт РА», или (3) исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости облигаций либо по выплате номинальной стоимости облигаций и частично или полностью купонного дохода по ним обеспечено государственной гарантией Российской Федерации или гарантией государственной корпорации "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)"; (4) облигации, рейтинг выпуска (при отсутствии рейтинга выпуска - рейтинг эмитента) которых, дата начала размещения и (или) публичного обращения выпуска которых позднее даты вступления в силу Положения (09.02.2015г.), или рейтинг юридического лица, поручительством которого обеспечено исполнение обязательств по облигации, не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «A++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА».

При этом данные корпоративные облигации одного российского эмитента (некредитной организации) или облигации одной кредитной организации (только до 1 июля 2015г. с любым сроком погашения, а с 1 июля 2015г. со сроком погашения менее трех месяцев и за исключением ипотечных) или группы связанных с ним

эмитентов (за исключением тех эмитентов, которым присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА») могут составлять **не более 10% ИП НПФ, не более 40% от совокупного объема находящихся в обращении облигаций и (вместе с акциями) не более 50% от совокупного объема находящихся в обращении ценных бумаг** данного эмитента.

С 1 июля 2015г. облигации кредитных организаций и иных эмитентов, входящих в банковские группы, с **оставшимся сроком погашения более трех месяцев**, удовлетворяющие установленным требованиям – (1) допущены к обращению на организованных торгах; а также хотя бы: (2.1) включены в котировальный список высшего уровня хотя бы одной российской биржи или (2.2) выпуску (или эмитенту или поручителю) присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB; S&P: B+/BB-; Moody's: B1/B1 или не менее «А++» по национальной шкале «Эксперт РА» или (2.3) по ним (облигациям) есть гарантия РФ или Внешэкономбанка, **вместе с депозитами с оставшимся сроком более трех месяцев**, удовлетворяющими условиям (см. на стр. 6), в т.ч. при наличии у КО присвоенного рейтинга по классификации рейтинговых агентств «Fitch», «S&P», «Moody's» не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на две категории (BB-/BB+ или BB-/BB или Ba3/Ba3), могут составлять **не более 40%** в ИП НПФ.

Субординированные облигации кредитных организаций, удовлетворяющие установленным требованиям – (1) допущены к обращению на организованных торгах и (2) выпуску (в случае отсутствия рейтинга у выпуска, то эмитенту) присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB+; S&P: BB-/BB; Moody's: Ba3/Ba3, **вместе с акциями** российских акционерных обществ и **с паями** (акциями, долями) иностранных индексных инвестиционных фондов, проспекты эмиссии которых (правила доверительного управления которыми) предусматривают возможность инвестировать средства фондов в акции, могут составлять **не более 65%** в ИП НПФ.

При этом субординированные облигации одной кредитной организации или группы связанных с ней эмитентов (за исключением организаций, которым присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch», «S&P», «Moody's» не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА») могут составлять **не более 10% ИП НПФ или не более 40%** от совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента.

Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством РФ об ипотечных ценных бумагах и удовлетворяющие установленным требованиям – (1) допущены к обращению на организованных торгах; а также: (2) включена в котировальный список высшего уровня хотя бы одной российской биржи или выпуску (или эмитенту) присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB; S&P: B+/BB-; Moody's: B1/B1 или не менее «А++» по национальной шкале «Эксперт РА», могут составлять **не более 40%** в ИП НПФ. При этом такие ИЦБ должны соответствовать следующим дополнительным требованиям: (1) в состав ипотечного покрытия не должны входить объекты незавершенного строительства; (2) размер ипотечного покрытия облигаций с ипотечным покрытием на дату выпуска должен более чем в полтора раза превышать сумму обязательств по выплате номинальной стоимости выпуска (за исключением облигаций с ипотечным покрытием, эмитентом которых является кредитная организация). Кроме того, выпуск ипотечных ценных бумаг, размещенный в рамках эмиссии нескольких выпусков с единым ипотечным покрытием, должен соответствовать следующим условиям: (1) обязательства по приобретаемому выпуску исполняются преимущественно перед обязательствами других выпусков, обеспеченных залогом того же ипотечного покрытия; (2) доля данного выпуска относительно других выпусков, обеспеченных залогом того же ипотечного покрытия, на дату приобретения ипотечных ценных бумаг должна составлять не более 90 процентов от общей номинальной стоимости облигаций, обеспеченных одним ипотечным покрытием.

При этом если эмитентом ипотечных облигаций не является кредитная организация, то ограничения на максимальную долю таких облигаций одного эмитента в ИП НПФ и на долю в совокупном объеме находящихся в обращении облигаций данного эмитента не установлены.

С 1 июля 2015г. облигации с оставшимся сроком погашения более трех месяцев одного юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами), вместе с акциями того же юрлица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), с облигациями с оставшимся сроком погашения более трех месяцев, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией того же юрлица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), и с депозитами с оставшимся сроком более трех месяцев в том же юрлице (лицах, входящих в группу связанных юридических лиц) могут составлять не более 15% ИП НПФ.

Согласно ФЗ от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 21.07.2014) «О негосударственных пенсионных фондах», **депозиты в кредитной организации и ценные бумаги, эмитированные этой кредитной организацией, в сумме не должны превышать 25% инвестиционного портфеля фонда.**

При этом, с **1 июля 2015г. ценные бумаги одного** юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами), **вместе с ценными бумагами,** исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией того же **юрлица** (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), **с денежными средствами на депозитах и расчетных счетах в том же юрлице** (лицах, входящих в группу связанных юридических лиц) могут составлять **не более 25% ИП НПФ.** В данном случае под ценными бумагами, очевидно, следует понимать: акции, классические и биржевые облигации с любым сроком погашения, субординированные и ипотечные облигации.

Согласно ФЗ от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 21.07.2014) «О негосударственных пенсионных фондах», максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда **ценных бумаг, эмитированных аффилированными лицами фонда, управляющей компании, специализированного депозитария и актуария,** не должна превышать **10% инвестиционного портфеля фонда.**

Согласно ФЗ от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 21.07.2014) «О негосударственных пенсионных фондах», максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда **депозитов, размещенных в кредитных организациях, являющихся аффилированными лицами фонда, управляющей компании,** не должна превышать **20% инвестиционного портфеля фонда.**

Согласно ФЗ от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 21.07.2014) «О негосударственных пенсионных фондах», максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда **акций одного эмитента** не должна превышать **10% его капитализации.**

Из текста нормативных актов получается, что на облигации российских эмитентов (не являющимися кредитными организациями), (1) которые допущены к обращению на организованных торгах, не включены в котировальный список высшего уровня хотя бы одной российской биржи, но при этом удовлетворяют хотя бы одному из следующих требований: (2.1) выпуску (или эмитенту) которых присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB; S&P: B+/BB-; Moody's: B1/B1 или не менее «A++» по национальной шкале «Эксперт РА»; или (2.2) исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости облигаций либо по выплате номинальной стоимости облигаций и частично или полностью купонного дохода по ним обеспечено государственной гарантией Российской Федерации или гарантией государственной корпорации "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)"; или (2.3) облигации, рейтинг выпуска (при отсутствии рейтинга выпуска - рейтинг эмитента) которых, дата начала размещения и (или) публичного обращения выпуска которых позднее даты вступления в силу Положения (09.02.2015г.), или рейтинг юридического лица, поручительством которого обеспечено исполнение обязательств по облигации, не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «A++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»; не имеют ограничений по доле в ИП НПФ.

При этом данные корпоративные облигации одного российского эмитента (некредитной организации) или группы связанных с ним эмитентов (за исключением облигаций, обеспеченных государственной гарантией Российской Федерации, и облигаций тех эмитентов, которым присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже

суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА») могут составлять **не более 10% ИП НПФ, не более 40% от совокупного объема находящихся в обращении облигаций и (вместе с акциями) не более 50% от совокупного объема находящихся в обращении ценных бумаг** данного эмитента.

А по облигациям, обеспеченным государственной гарантией Российской Федерации, и облигациям тех эмитентов, которым присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА», то **ограничения** на максимальную долю таких облигаций одного эмитента в ИП НПФ и на долю в совокупном объеме находящихся в обращении облигаций данного эмитента **не установлены**.

Максимальная доля в инвестиционном портфеле по группам активов, удовлетворяющим требованиям, % ИП не более

№ п.п.	Активы / Группа активов	Доля в ИП НПФ
1	ГЦБ РФ	Не установлено (≤100%)
2	ГЦБ субъектов РФ	≤40%
3	Муниципальные облигации	≤40%
4	Облигации российских эмитентов (не КО; КО* с погашением до 3-х мес. с 01.07.2015г.), которых удовлетворяют только требованию по включению в КС высшего уровня хотя бы одной из бирж	≤80%
5	Акции российских АО; субординированные облигации КО; паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов, которые предусматривают инвестиции средств в акции	≤65%
6	Ипотечные ЦБ в соответствии с законодательством РФ об ИЦБ	≤40%
7	Ценные бумаги МФО; паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов	≤20%
8	Облигации КО и депозиты со сроком погашения более 3-х месяцев (с 01.07.15г.)	≤40%
9	Облигации российских эмитентов (не КО; КО* с погашением менее 3-х месяцев с 01.07.15г.), (1) выпуску (или эмитенту) которых присвоен международный рейтинг в иностранной валюте или валюте РФ не ниже уровня для Fitch: BB-/BB; S&P: B+/BB-; Moody's: B1/B1 или не менее «А++» по национальной шкале «Эксперт РА», или (2) исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости облигаций либо по выплате номинальной стоимости облигаций и частично или полностью купонного дохода по ним обеспечено государственной гарантией Российской Федерации или гарантией государственной корпорации "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)"; (3) облигации, рейтинг выпуска (при отсутствии рейтинга выпуска - рейтинг эмитента) которых, дата начала размещения и (или) публичного обращения выпуска которых позднее даты вступления в силу Положения (09.02.2015г.), или рейтинг юридического лица, поручительством которого обеспечено исполнение обязательств по облигации, не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством, сниженного на три категории (BB-/BB или B+/BB- или B1/B1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»	Не установлено (≤100%)

* за исключением субординированных облигаций

Максимальные доли в инвестиционном портфеле ЦБ одного эмитента (связанных лиц)

№ п.п.	На одного эмитента	Доля в ИП НПФ	Доля от обращающихся ЦБ эмитента
1	ГЦБ РФ (один выпуск)	≤35%	-
2	ГЦБ субъектов РФ	≤10%	≤40%
3	Муниципальные облигации	≤10%	≤40%
4	Облигации российских эмитентов (не КО и КО), удовлетворяющим требованиям, за исключением п. 9 и 10 вместе с акциями	≤10% -	≤40% ≤50%
5	Субординированные облигации КО	≤10%	≤40%
6	Ипотечные ЦБ в соответствии с законодательством РФ об ИЦБ (если эмитент не КО)	-	-
7	Облигации, облигации с поручительством и депозиты сроком более 3-х месяцев (с 01.07.15г.)	≤15%	-
8	ЦБ (акции, классические и биржевые облигации с любым сроком погашения, субординированные и ипотечные облигации), ЦБ с поручительством, средства на депозитах и корр. счетах (с 01.07.15г.)	≤25%	-
9	Облигации, обеспеченные государственной гарантией Российской Федерации	-	-
10	Облигации российских эмитентов, которым присвоен рейтинг по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service» должен быть не ниже суверенного рейтинга РФ в соответствующей валюте, присвоенного соответствующим рейтинговым агентством (BBB-/BBB или BB+/BBB- или Ba1/Ba1) или должен составлять не менее «А++» по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»	-	-
11	Акции российских эмитентов (доля в капитализации фонда)	≤10%	

Выводы

Изменения в нормативных документах Банка России приведут к существенному ограничению с 1 июля 2015г. инвестиций пенсионных накоплений НПФ в облигации и депозиты кредитных организаций, на совместную долю которых с погашением более 3-х месяцев должно быть не более 40% от ИП фонда. Кроме того на долю облигаций одного эмитента (связанных лиц), облигации с поручительством того же эмитента и депозиты в том же эмитенте со сроком более 3-х месяцев должно приходиться не более 15% ИП. А на все ценные бумаги (акции, классические и биржевые облигации с любым сроком погашения, субординированные и ипотечные облигации), выпущенные или с поручительством одного эмитента (связанных лиц), средства на депозитах и на корсчетах в той же кредитной организации не должно превышать 25%. В настоящее время на рынке обращаются банковские облигации, которые удовлетворяют требованиям Банка России, общим объемом порядка 1,25 трлн. руб., в т.ч. сроком погашения менее 3-х месяцев немногим более 44,2 млрд. руб. или около 3,5%.

Впервые разрешены для инвестиций субординированные облигации кредитных организаций, правда, с более высоким относительно обычных облигаций рейтингом, а их доля в ИП фондов которых увязана с долей акций и паев (акций, доле) иностранных индексных инвестиционных фондов, которые предусматривают инвестиции средств в акции, и вместе не должна превышать 65%. Правда, в настоящее время на рынке обращается облигации всего три выпуска двух кредитных организаций, которые удовлетворяют требованиям Банка России, на общую сумму 10 млрд. рублей.

Кроме того, Банк России изменил подход к установлению требований по уровню кредитных рейтингов эмитентов, вернувшись к определению удовлетворяющего уровня в зависимости от уровня суверенного рейтинга РФ от международных агентств, сниженного на определенное количество ступеней. Впервые может быть использован рейтинг от российского агентства «Эксперт РА» на уровне «А++». На сегодняшний день рейтинг такого уровня имеют 11 банков, 3 лизинговых компании и 3 компании реального сектора.

Группа компаний «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»

Многоканальный телефон: (+7 495) 777 29 64

Факс: (+7 495) 7772964 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.