



ФЕВРАЛЬ 2014

Инвестирование пенсионных накоплений НПФ: новые правила

9 февраля 2015 года вступило в силу Положение Банка России¹, в соответствии с которым устанавливаются ограничения на инвестирование пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда (далее – «НПФ»), осуществляющего обязательное пенсионное страхование (далее – «пенсионные накопления НПФ»). Принятие указанного Положения может привести к пересмотру инвестиционных портфелей НПФ, а также инвестиционных деклараций, в соответствии с которыми осуществляется инвестирование пенсионных накоплений НПФ.

КЛЮЧЕВЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ОГРАНИЧЕНИЯХ НА ИНВЕСТИРОВАНИЕ СРЕДСТВ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ

В июле 2014 года полномочия по установлению дополнительных ограничений на инвестирование пенсионных накоплений НПФ были переданы от Правительства РФ Банку России.² Изначально указанный вопрос регулировался Правилами Правительства,³ а дополнительные ограничения распространялись не только на инвестирование пенсионных накоплений НПФ, но и на инвестирование пенсионных накоплений, переданных Пенсионным фондом РФ в доверительное управление управляющей компании (далее – «пенсионные накопления ПФ РФ, переданные УК»). В конце декабря 2014 года в Правила Правительства были внесены изменения, и из сферы регулирования нормативного акта были исключены вопросы, касающиеся дополнительных ограничений на инвестирование пенсионных

¹ Положение об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительных требований, которые управляющие компании обязаны соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений, утв. Банком России 25.12.2014 г. № 451-П (далее – «Положение»).

² 21 июля 2014 г. был принят Федеральный закон № 218-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», в соответствии с которым в Федеральный закон от 07.05.1998 г. № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» были внесены изменения и полномочия по установлению дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов были закреплены за Банком России, а не за Правительством РФ как это было ранее.

³ Постановление Правительства РФ от 30.06.2003 № 379 «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов и определении максимальной доли отдельных классов активов в инвестиционном портфеле в соответствии со статьями 26 и 28 Федерального закона «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации» и статьей 36.15 Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» (в ред. до 27.12.2014 г.) (далее – «Правила Правительства»).



накоплений НПФ, но при этом сохранилось регулирование отношений в сфере ограничений на инвестирование пенсионных накоплений ПФ РФ, переданных УК.

Принятое Банком России Положение установило новые дополнительные ограничения (взамен старых) на инвестирование пенсионных накоплений НПФ. В целом в принятом документе большинство ограничений остались теми же, что и в Правилах Правительства, однако ряд из них претерпел существенные изменения.

Изъяты указания на наличие у эмитента (выпуска) ценных бумаг и поручителя по облигациям конкретного рейтинга

До 27 декабря 2014 года в качестве одного из критериев инвестирования пенсионных накоплений НПФ в государственные ценные бумаги субъектов РФ, муниципальные облигации, облигации иных российских эмитентов, ипотечные ценные бумаги, допущенные к обращению на организованных торгах, Правила Правительства рассматривали критерий наличия у эмитента (выпуска) ценных бумаг и (или) поручителя по облигациям рейтинга одного из международных рейтинговых агентств - Fitch-Ratings, Standard & Poor's или Moody's Investors Service, либо рейтинга одного из аккредитованных национальных рейтинговых агентств. Для эмитента (выпуска) ценных бумаг рейтинг должен был быть не ниже уровня «BB-» по классификации Fitch-Ratings, Standard & Poor's и не ниже уровня «Ba3» по классификации Moody's Investors Service, либо на определенном уровне, установленном Минфином России, по классификации национальных рейтинговых агентств (однако фактически такой уровень рейтинга не был установлен, что приводило к использованию только международных рейтингов).

В новом Положении критерий рейтинга для выпуска ценных бумаг и поручителя по облигациям сохраняется, однако изымается указание на то, что он обязательно должен быть не ниже конкретного уровня. Минимальные значения рейтингов теперь устанавливаются Советом директоров Банка России. На данный момент указанные рейтинги не установлены. Таким образом, потенциально они могут быть как национальными, так и международными.

Установлен перечень иностранных индексных инвестиционных фондов

Ранее Правила Правительства предусматривали возможность инвестирования средств пенсионных накоплений НПФ в паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов. Теперь же Банк России установил закрытый поименный перечень иностранных индексных инвестиционных фондов, в паи (акции, доли) которых могут быть инвестированы средства пенсионных накоплений (См.: Приложение). Указанный шаг регулятора может быть расценен как ужесточение требований в сфере инвестирования пенсионных накоплений в указанные активы.

Предусмотрена возможность инвестирования пенсионных накоплений НПФ в субординированные облигации и субординированные депозиты, размещаемые в кредитных организациях

В Правилах Правительства отсутствовало указание на возможность инвестирования пенсионных накоплений НПФ в субординированные инструменты, тогда как Положение прямо предусматривает такую возможность. Так, инвестирование в указанные активы допускается, если выпуску субординированных облигаций присвоен рейтинг не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России, либо субординированные депозиты размещаются в кредитных организациях, удовлетворяющих требованиям,



установленных в Положении⁴, и рейтинг которых не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России. На данный момент такой рейтинг не установлен. Полагаем, что он должен появиться в ближайшее время после вступления Положения в силу.

Субординированные инструменты часто используют как механизм финансовой поддержки кредитных организаций. Однако следует отметить, что Положение Банка России от 28.12.2012 г. № 395-П «О методике определения величины собственных средств (капитала) кредитных организаций («Базель III»)» на текущий момент не позволяет кредитным организациям включать привлекаемые ими денежные средства НПФ, полученные от размещения субординированных инструментов, в состав источников дополнительного капитала. Опубликованный Банком России проект изменений в Положение Банка России от 28.12.2012 г. №395-П,⁵ также не устраняет сложившуюся правовую неопределенность.

Вводятся количественные ограничения по инвестированию пенсионных накоплений НПФ в группу связанных юридических лиц и банковскую группу

Законом о НПФ⁶ установлен лимит на приобретение ценных бумаг одного эмитента или группы связанных эмитентов в размере 10% инвестиционного портфеля. Указанное ограничение не распространяется на приобретение НПФ государственных ценных бумаг Российской Федерации, ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы Российской Федерацией, ипотечных ценных бумаг и ценных бумаг, удовлетворяющих требованиям Банка России.

Дополнительно к вышеуказанному ограничению Положение устанавливает новые лимиты на инвестирование пенсионных накоплений НПФ, которые ранее не были предусмотрены Правилами Правительства. Так теперь структура инвестиционного портфеля НПФ должна дополнительно удовлетворять следующим требованиям:

- 1 ценные бумаги одного юридического лица (группу связанных юридических лиц), ценные бумаги, обеспеченные поручительством или гарантией таких лиц, денежные средства на банковских депозитах и счетах в указанных лицах в совокупности составляют не более 25% инвестиционного портфеля;
- 1 облигации с оставшимся сроком погашения более 3 месяцев и акции одного юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), облигации с оставшимся сроком погашения более 3 месяцев, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией таких лиц, банковские депозиты с оставшимся сроком более 3 месяцев в вышеуказанных лицах в совокупности составляют не более 15% инвестиционного портфеля;
- 1 облигации кредитных организаций и иных эмитентов, входящих в банковские группы, в совокупности составляют не более 40% инвестиционного портфеля.

Указанные количественные ограничения начинают применяться с 1 июля 2015 года. К этому времени рекомендуется провести анализ инвестиционного портфеля НПФ на предмет вложений пенсионных

⁴ К таким требованиям относятся: (i) наличие генеральной лицензии Банка России на осуществление банковских операций; (ii) размер собственных средств (капитала) не менее 5 млрд. рублей.; (iii) отсутствие запретов на привлечение во вклады денежных средств физических лиц и на открытие им счетов.

⁵ <http://www.cbr.ru/analytics/Default.aspx?PrtlID=project&proj=224>

⁶ Федеральный закон от 07.05.1998 г. № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах».



накоплений НПФ в ценные бумаги эмитентов, включенных в одну группу связанных юридических лиц и (или) банковскую группу.

УСТАНОВЛЕННЫ ТРЕБОВАНИЯ К КРЕДИТНЫМ ОРГАНИЗАЦИЯМ, В КОТОРЫХ РАЗМЕЩАЮТСЯ СРЕДСТВА ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ НПФ

Правила Правительства, устанавливая лимит на денежные средства на счетах и депозитах в кредитных организациях в инвестиционном портфеле НПФ в размере 80%, не содержали дополнительных требований к таким кредитным организациям. При этом в Положении указанный лимит исключен, однако установлены дополнительные требования к кредитным организациям, в которых размещаются пенсионные накопления НПФ. Основные требования:

- 1 наличие генеральной лицензии Банка России на осуществление банковских операций;
- 1 наличие собственных средств (капитала) в размере не менее 5 млрд. рублей;
- 1 наличие рейтинга не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России. *Прим.:* на данный момент указанный рейтинг не установлен; полагаем, что он должен появиться в ближайшее время после вступления Положения в силу;
- 1 отсутствие запрета на привлечение во вклады денежных средств физических лиц и на открытие ими счетов.

Новые требования к кредитным организациям также распространяются на кредитные организации, в которых размещаются средства пенсионных накоплений ПФ РФ, переданные УК, и накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих. Со дня вступления в силу Положения утрачивает силу Указание Банка России от 23.04.2014 г. № 3227-У, регулирующее вопросы дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений ПФ РФ, переданные УК, и накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих.

РЕКОМЕНДАЦИИ

В условиях ограниченных финансовых средств НПФ могут быть рассмотрены как потенциальные инвесторы. В связи с этим кредитные организации при структурировании сделок и выборе финансового инструментария для их реализации могут инициировать создание соответствующего актива, отвечающего всем требованиям Положения, посредством приобретения которого НПФ произведет финансирование проекта.

Авторы: старший юрист Олег Ушаков и юрист Максим Барышев.

Приложение

Перечь иностранных индексных инвестиционных фондов, в паи (акции, доли) которых могут быть инвестированы средства пенсионных накоплений:

- 1) АйШейрс Кор Эс-энд-Пи 500 ИТиЭф (iShares Core S&P 500 ETF);
- 2) АйШейрс ЭмЭсСиАй ИЭйЭфи ИТиЭф (iShares MSCI EAFE ETF);
- 3) АйШейрс ЭмЭсСиАй ИЭмЮ ИТиЭф (iShares MSCI EMU ETF);
- 4) АйШейрс ЭмЭсСиАй Джермани ИТиЭф (iShares MSCI Germany ETF);
- 5) АйШейрс ЭмЭсСиАй Джпэн ИТиЭф (iShares MSCI Japan ETF);
- 6) АйШейрс ЭмЭсСиАй Юнайтед Кингдом ИТиЭф (iShares MSCI United Kingdom ETF);



- 7) ПауэрШейрс КьюКьюКью Траст, Сириес 1 (PowerShares QQQ Trust, Series 1);
- 8) ЭсПиДиЭр Эс-энд-Пи 500 ИТиЭф Траст (SPDR S&P 500 ETF Trust);
- 9) Вангард ЭфТиЭсИ Девелопд Маркетс ИТиЭф (Vanguard FTSE Developed Markets ETF);
- 10) Вангард ЭфТиЭсИ Юроп ИТиЭф (Vanguard FTSE Europe ETF);
- 11) ЭсПиДиЭр Голд (SPDR Gold);
- 12) АйШейрс Силвер Траст (iShares Silver Trust);
- 13) ФинЭкс ЭмЭсСиАй Юнайтед Киндом ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI United Kingdom UCITS ETF);
- 14) ФинЭкс ЭмЭсСиАй Джермани ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI Germany UCITS ETF);
- 15) ФинЭкс ЭмЭсСиАй Джапэн ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI Japan UCITS ETF);
- 16) ФинЭкс ЭмЭсСиАй ЮЭсЭй ЮСиАйТиЭс ИТиЭф (FinEx MSCI USA UCITS ETF);
- 17) ФинЭкс Физикали Хелд Голд ИТиЭф ЮЭсДэ (FinEx Physically Held Gold ETF USD).

Контакты



Дмитрий ГЛАЗУНОВ

Партнер, руководитель практики банковского и
финансового права, рынков капитала

dmitriy_glazounov@epam.ru

+7 (495) 935 8010

Подписка и отказ от подписки

Данный документ подготовлен в информационных и образовательных целях и не является юридической консультацией или заключением. Бюро не несет ответственности за неблагоприятные последствия использования бюллетеня любыми лицами.

Вы получили эту информацию, так как данная тематика может представлять для вас интерес. Если данная информация была направлена вам по ошибке, приносим наши извинения и просим направить отказ от рассылки.

Чтобы отказаться от получения рассылок «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры», пожалуйста, ответьте на это письмо с темой **Unsubscribe**.

Для включения нового адресата в число получателей рассылки необходимо ответить на это письмо с темой **Subscribe**.