ИНГОССТРАХ
инвестиции

Риски фидуциарной ответственности для управляющих компаний

Дата: декабрь 2019

ИНГОССТРАХ инвестиции

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Вступление закона

18 марта 2018 года вступили в силу изменения в 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах»

Требования

НПФ Обязан (п. 2 ст 25 75-ФЗ):

- Размещать средства ПР и организовывать инвестирование ПН исключительно в интересах застрахованных участников (застрахованных лиц)
- Обеспечить приобретение и реализацию активов, составляющих ПР/ПН, на наилучших доступных для фонда условиях (в том числе соотношения риска и ожидаемой доходности) на момент заключения сделки

Ответственность

- **За приобретение/реализацию** активов не на наилучших условиях – **возмещение** величины недополученного дохода **за счет собственных средств** (п. 15 ст. 25);
- Решение о наличии нарушения и сумме средств, подлежащих восполнению, принимается КФН на основании мотивированного суждения

ИНГОССТРАХ инвестиции

МЕТОДИКА КОНТРОЛЯ СДЕЛОК ЦБ РФ

Выявление сомнительных сделок с облигациями на основании сравнения доходности к погашению (G – спреда) по сделке и доходности (G-спреда) соответствующего индекса Московской биржи с учетом рейтинга и дюрации ценной бумаги.

АКРА	Эксперт РА	Moody`s	S&P	FITCH	Рейтинговая группа
		Baa1	BBB+	BBB+	I
		Baa2	BBB	BBB	
AAA	ruAAA	Baa3	BBB-	BBB-	
AA+, AA, AA-	ruAA+, ruAA	Ba1	BB+	BB+	II
A+, A	RuAA, ruA+	Ba2	BB	BB	
A-, BBB+	ruA, ruA-, ruBBB+	Ba3	BB-	BB-	
BBB, BBB-	ruBBB	B1	B+	B+	III
BB+	ruBBB-, ruBB+	B2	B	B	
BB	ruBB	B3	B-	B-	

Вопрос к ЦБ:

Понятие термина «G-спред» не закреплено в нормативных актах:

- G-спред, как разница в доходности актива и сопоставимого индекса ОФЗ? (на основании анализа запросов ЦБ)
- G-спред, как разница в доходности актива и бескупонной кривой? (на основании общепринятой практики)

АЛГОРИТМ ПОДБОРА ИНДЕКСА ИЗ ПРЕЗЕНТАЦИИ ЦБ РФ

Допустимый интервал G – спреда = Медианное значение G – спреда за 20 последних торговых дней с поправкой на стандартное отклонение

Вопрос к ЦБ:

- По ряду сегментов семейства индексов Московской биржи невозможно произвести адекватное сопоставление с индексом ОФЗ
- Механизм калибровки доверительного интервала не определен

ИНГОССТРАХ
инвестиции

РИСКИ ДЛЯ УК

- УК вынуждены подписывать с НПФ дополнительные соглашения, которые перекладывают риски по ФО на баланс УК, ради сохранения клиентов
- Субъективный подход к оценке справедливой стоимости ценных бумаг несет неопределенные финансовые риски для УК

Подход основанный на методологии ЦБ содержит ряд не закрытых пробелов, ограничивающих нормальную деятельность УК по управлению активами НПФ:

- Ширина II рейтинговой группы фактически запрещает приобретать активы с рейтингом BB/BB+ - лучшая рейтинговая группа для торговли спредами.
- При предпосылках ухудшения кредитного качества невозможно реализовать актив без риска возникновения ФО
- Ликвидация пассивных нарушений
- Определение справедливой стоимости сложного инструмента: акции, облигации с плавающей ставкой, деривативы и т.д.

ИНГОССТРАХ инвестиции

Пример оценки риска ФО на основе первичных размещений облигаций рейтинговой группы BB+ в ноябре 2019 года

Сопоставимый индекс Московской биржи	RUCBITRBB3Y
Сопоставимый индекс ОФЗ	RUGBITR3Y

Дата закрытия книги заявок	Название бумаги	Доходность размещения	Срок, лет	Доходность сопоставимого индекса	Доходность индекса ОФЗ	Средний пороговый спред, %	Стандартное отклонение	Допустимая доходность для покупки	**Риск ФО**
28.11.2019	МРСК ЦЕНТРА И ПРИВОЛЖЬЯ-БО-02	6,97%	3,0	7,10%	5,86%	1,20%	0,05%	7,00%	**ДА**
21.11.2019	Славнефть-001Р-03	6,87%	3,0	7,08%	5,87%	1,18%	0,06%	7,02%	**ДА**
19.11.2019	МРСК ЦЕНТРА-001Р-01	6,97%	3,0	7,16%	5,88%	1,17%	0,06%	7,03%	**ДА**
07.11.2019	МОЭК-001Р-03	6,92%	3,0	7,07%	5,91%	1,10%	0,04%	7,06%	**ДА**
01.11.2019	ИКС 5 ФИНАНС, 001Р-07	6,76%	2,5	7,10%	6,00%	1,09%	0,04%	7,15%	**ДА**

ИНГОССТРАХ
инвестиции

Спасибо!