

# **Взгляд АКРА на рынок коллективных инвестиций 2017**

---

**Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА)**

**Юрий Ногин**

Директор, группа рейтингов финансовых институтов АКРА

- Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество) учреждено **20 ноября 2015 г.**
- Уставный капитал составляет более 3 млрд рублей.
- **27 акционеров** — крупнейшие российские компании и финансовые институты — каждый владеет **3,7% уставного капитала.**
- Деятельность АКРА полностью соответствует **требованиям Федерального закона №222-ФЗ.**
- АКРА работает по присвоению рейтингов:
  1. Финансовым институтам (банки, небанковские финансовые организации, страховые организации).
  2. Организациям корпоративного сектора.
  3. Региональным и муниципальным органы власти Российской Федерации.
- Национальная шкала кредитных рейтингов от **AAA(RU) до D(RU).**
- Регулярный выпуск макроэкономических обзоров, квалифицированное аналитическое покрытие 20 секторов.



## Тезисы

- Нынешняя реформа рынка рейтинговых услуг представляет собой **«перезапуск»** отрасли. До введения Федерального закона от 13.07.2015 N 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в РФ» национальные рейтинговые агентства находились вне правового поля;
- Окончание «переходного» периода к национальным рейтинговым агентствам – **13 июля 2017г.**;
- Тенденция Банка России по включению **требований наличия рейтингов по национальной шкале** аккредитованных рейтинговых агентств в нормативные документы;
- Требования Банка России к российским рейтинговым агентствам являются одними из самых «жестких» в Европе;
- Необходимость прохождения процедуры **валидации** рейтинговых методологий;
- Обеспечения доступа участников рынка к информации о **раскрытии весов факторов риска** и проектам рейтинговых методологий для **сбора комментариев и замечаний**.

## Тезисы на основе Положения Банка России N 580-П

- **п.1.4.5.** – снижение доли связанных юридических лиц с 25% (п.1.5.8 451-П) до 15%;
- **п.1.4.6.** – тренд на снижение доли инвестиций в банковские активы;
- **п.1.5.** – необходимость учета внутреннего содержания паев ПИФ – НПФ действуют в соответствии с 75-ФЗ, паевые инвестиционные фонды – 156-ФЗ;
- **п.1.4.4., 1.4.8.** – доля паев российских ПИФ (не более 10% стоимости инвестиционного портфеля) меньше доли паев (акций, долей) иностранных инвестиционных фондов ETF и иных (не более 20% стоимости инвестиционного портфеля).

## Выводы

- Рост затрат на усиление структуры back-office профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- В случае «жесткого» подхода Банка России к определению связанности сторон возникновение необходимо инвестировать средства пенс. накоплений в финансовые инструменты меньшего кредитного качества по исчерпанию возможностей 15% на группу связанных лиц;
- Сложность применения паев ПИФ как инструмента в пенс. накоплениях: повтор судьбы ИСУ?

## Тезисы на основе методологии по стресс-тестированию

- Методология разработана для удовлетворения ситуации **только на сегодняшний день**;
- **Р.3.** – **ликвидные субпортфели** включают остатки на банковских счетах и не учитывают кредитный риск;
- Релевантные индексы для прогнозирования изменения цен акций через  $\beta$  (в сценариях приведен индекс ММВБ);
- При применении стресс-теста стоимость нерыночных активов принимается 0;
- В сценариях приведены индексы S&P 500, EUROSTOXX 600, US Treasuries, доходности гос. облигаций Германии;
- **Р.4.5.** – если в **значительном числе** вариантов Монте-Карло существует нехватка средств – НПФ финансово неустойчив.

## Выводы

- Необходимость в течение примерно года (до февраля 2018г.) внесение поправок и разъяснений в методологию;
- Стресс-тестирование поддерживает тренд на консолидацию НПФ – минимальный размер активов для того, чтобы НПФ был самостоятельным игроком на рынке должен быть 7-10 млрд. руб.;
- НПФ, не прошедшие стресс-тестирование, должны быть докапитализированы или заменить свои портфели рыночными и/или высокого кредитного качества активами.

## Тезисы на основе Указания Банка России N 4060-У

- **п.4.3. – п.4.8.** – необходимость множественного стресс-тестирования как на регулярной основе (не реже одного раза в квартал), так и в случае изменения и /или планирования изменения состава и структуры активов и обязательств фонда;
- Отсутствие на данный момент утвержденных сценариев Банка России (ожидаемая дата – **февраль 2018г.**);
- **первый абзац п.3.2.** – обеспечение отсутствия противоречий между инвестиционными декларациями и внутренними документами НПФ: сложность обоснования / невозможность применения инвестиционной стратегии «**ядро – спутники**»;
- **второй, пятый, шестой и седьмой абзацы п.3.2.** – сложность обоснования, которая может привести к формальному соблюдению и генерации избыточной отчетности;
- **второй абзац п.3.2.** – обоснование соответствия владения активом интересам застрахованных лиц / участников;
- **Повышение издержек** на квалифицированный персонал и программное обеспечение (частота измерения и оценки рисков не реже одного раза в месяц – п.4.2.).

## Проблема взаимодействия

В соответствии с Указанием Банка России N 4060-У «О требованиях к организации системы управления рисками НПФ» фонды должны организовать службу риск-менеджмента (СРМ), также в соответствии с п.10 ст.25 75-ФЗ фонды не имеют право на самостоятельное инвестирование пенс. накоплений. При этом отсутствуют требования к организации СРМ УК. Хотя косвенно необходимость наличия системы управления рисками вытекает из п.2.3 и 2.4. Указания Банка России N 4143-У «Об обязательных условиях договора доверительного управления средствами пенс. накоплений между НПФ и УК», где указывается необходимость (п.2.) к наличию и обеспечению выполнения требований по ограничению рисков со стороны УК.

## Вопросы

- Каким образом должны функционировать (взаимодействовать) СРМ НПФ и УК? Кому будет отдан приоритет в процессе управления рисками? Как вести себя УК, в доверительном управлении которой находятся пенс. накопления нескольких НПФ с различными требованиями по ограничению рисков?
- Существуют ли решения в области программного обеспечения для организации контроля за требованиями по управлению рисками НПФ? Стоимость таких решений?
- Проблема middle-office: в среднем в российских УК управлением рисками занимаются 2-3 человека – хватит ли?



- ✓ АКРА видит своей миссией **развитие лучших практик на российском финансовом рынке**, дающих основу для его устойчивого функционирования
- ✓ АКРА обладает **уникальным профессиональным опытом** и глубоким пониманием кредитного риска
- ✓ Тренинги АКРА призваны способствовать **повышению квалификации** участников финансового рынка, **увеличению эффективности** управленческих и инвестиционных решений

## Ближайшие тренинги

- ✓ Основы кредитного анализа региональных и муниципальных органов власти **(21-22 марта)**
- ✓ Основы корпоративного кредитного анализа **(3-4 апреля)**
- ✓ Основы кредитного анализа страховых компаний **(5-6 апреля)**
- ✓ Основы кредитного анализа банков и небанковских финансовых организаций **(19-20 апреля)**
- ✓ Основы анализа сделок структурированного финансирования **(24-24 апреля)**

Больше информации о программе тренингов и стоимости участия – на сайте АКРА <https://www.acra-ratings.ru/trainings> или по телефону +7 495 139 04 80, доб. 116

# Спасибо за внимание

Веб-сайт АКРА на русском языке: [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Веб-сайт АКРА на английском языке: [www.acra-ratings.com](http://www.acra-ratings.com)

## По общим вопросам:

Россия, Москва, 115035

Садовническая набережная, 75

+7 495 139 04 80

[info@acra-ratings.ru](mailto:info@acra-ratings.ru)

## По коммерческим вопросам:

Алексей Богомолов

Управляющий директор по развитию бизнеса

+7 495 139 04 99

[alexey.bogomolov@acra-ratings.ru](mailto:alexey.bogomolov@acra-ratings.ru)

## По вопросам относительно данной презентации:

Юрий Ногин

Директор, Группа рейтингов финансовых институтов

+7 495 139 04 97

[yuri.nogin@acra-ratings.ru](mailto:yuri.nogin@acra-ratings.ru)

## По вопросам записи на тренинги:

Ирина Чиклеева

Менеджер по кадрам

+7 495 139 04 80, доб. 116

[irina.chikleeva@acra-ratings.ru](mailto:irina.chikleeva@acra-ratings.ru)

(С) 2017

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.