



САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ
НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ
ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

(НАПФ)

ПРЕЗИДЕНТ

123022, г Москва, ул. 2-ая Звенигородская, д.13, стр.42,
тел./факс (495) 287-85-78, e-mail: info@napf.ru, www.napf.ru

Первому заместителю
Председателя Банка России
С.А. Швецову

119049, Москва, Ленинский пр-т, д.9

« 9 » июня 2016 г. № 166

Уважаемый Сергей Анатольевич!

Саморегулируемая организация Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов (далее НАПФ) выражает Вам свое почтение и по итогам рассмотрения полученной от Банка России Концепции ограничений на использование производных финансовых инструментов сообщает следующее.

Касательно раздела «Риски»: одним из значительных рисков при торговле производными инструментами является риск неисполнения обязательств контрагентами. С целью ограждения негосударственных пенсионных фондов от неспособности контрагентов рассчитаться с ними предлагается в раздел «Фактор займа» добавить следующие пункты:

- При существенном изменении цены базового актива может возникнуть ситуация, в которой контрагент по деривативу будет неспособен исполнить свои обязательства перед фондом;

- Общее ухудшение финансового состояния контрагента может привести к неисполнению обязательств по деривативам перед фондом.

В разделе «Ограничения на базовый актив» говорится об активах, разрешенных для приобретения в состав портфеля. При торговле деривативами часто удобно использование деривативов на корзину инструментов – то есть индекс, состоящий из оговоренного набора инструментов с оговоренными весами. Поэтому, на наш взгляд, целесообразно в перечень инструментов добавить следующую формулировку: «корзина активов, которые разрешено приобретать в состав портфеля».

На слайде «требования к РЕПО и ограничения» прописаны значения лимитов, в частности «инвестфонды для квалов – без ограничений». НАПФ считает, что ограничения должны быть даже для квалов, так как полное отсутствие лимитов может привести к чрезмерно рискованным спекуляциям на рынке производных инструментов. Поэтому предлагается установить лимиты для инвестфондов для квалов на уровне 300-500% (обязательства/активы).

Увеличение лимитов для неквалов и НПФ позволит фондам не только совершать более рискованные операции, но и хеджировать значительные части своих портфелей, позволяя снизить риски инвестирования. В связи с этим предлагается увеличить лимиты:

- Инвестфонды для неквалов: 40% (обязательства/активы) на момент погашения фонда, если рычаг превышает 40%, но не превышает 80%, увеличивать рычаг через новые сделки нельзя, но ребалансировка не нужна

- НПФ ОПС, НПФ резервы: 25% на момент заключения сделки, 50% ребалансировка.

В разделе «ограничения на портфель» говорится, что длинные опционы под ограничение не попадают, что относится лишь к случаям отсутствия коротких опционов на тот же базовый актив. Например, фонд купил опцион колл (опцион1) на актив А (допустим, текущая рыночная цена актива А 100) со страйком 100 и продал опцион колл (опцион2) на тот же актив А со страйком 110. По сути, у фонда в этом случае не может возникнуть никаких рыночных рисков, так как потенциальные убытки опциона2 при росте базового актива будут компенсированы прибылью опциона1. Но при этом при расчете обязательств проданный опцион2 учитывается полностью, а фактического использования лимита не происходит. Поэтому для более правильного учета лимитов НАПФ предлагает добавить следующий пункт:

- При наличии купленных и проданных опционов на один и тот же актив опционы (как купленные, так и проданные) рассматриваются с учетом корректировки на дельту. Если суммарная дельта положительна, то она в расчет ограничения не попадает.

НАПФ благодарит Вас за рассмотрение наших предложений и подтверждает готовность к продолжению нашего конструктивного сотрудничества по вопросам деятельности негосударственных пенсионных фондов.

С уважением,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'К.С. Угрюмов', with a long horizontal flourish extending to the right.

К.С. Угрюмов