



АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
НЕГОСУДАРСТВЕННЫЙ ПЕНСИОННЫЙ ФОНД
СУРГУТНЕФТЕГАЗ

Вопросы регулирования инвестиционной деятельности НПФ

Конференция Cbonds, 2026 год

Вопросы инвестирования пенсионных резервов как поменяются нормативы к 2030 году

СЕЙЧАС

Указание Банка России
№ 5343-У



К 2030 ГОДУ

Концепция развития регулирования
инвестиционной деятельности НПФ

Показатель	Сейчас	К 2030 году
ОФЗ Корпоративные облигации РЕПО с ЦК	100%	100%
Вложения в инструменты кредитных организаций	30%	30%
Субфедеральные облигации Акции	40%	Лимит исключается (де-факто 100%)
Вложения в одно юр. лицо / группу связанных юр. лиц	10%	5%



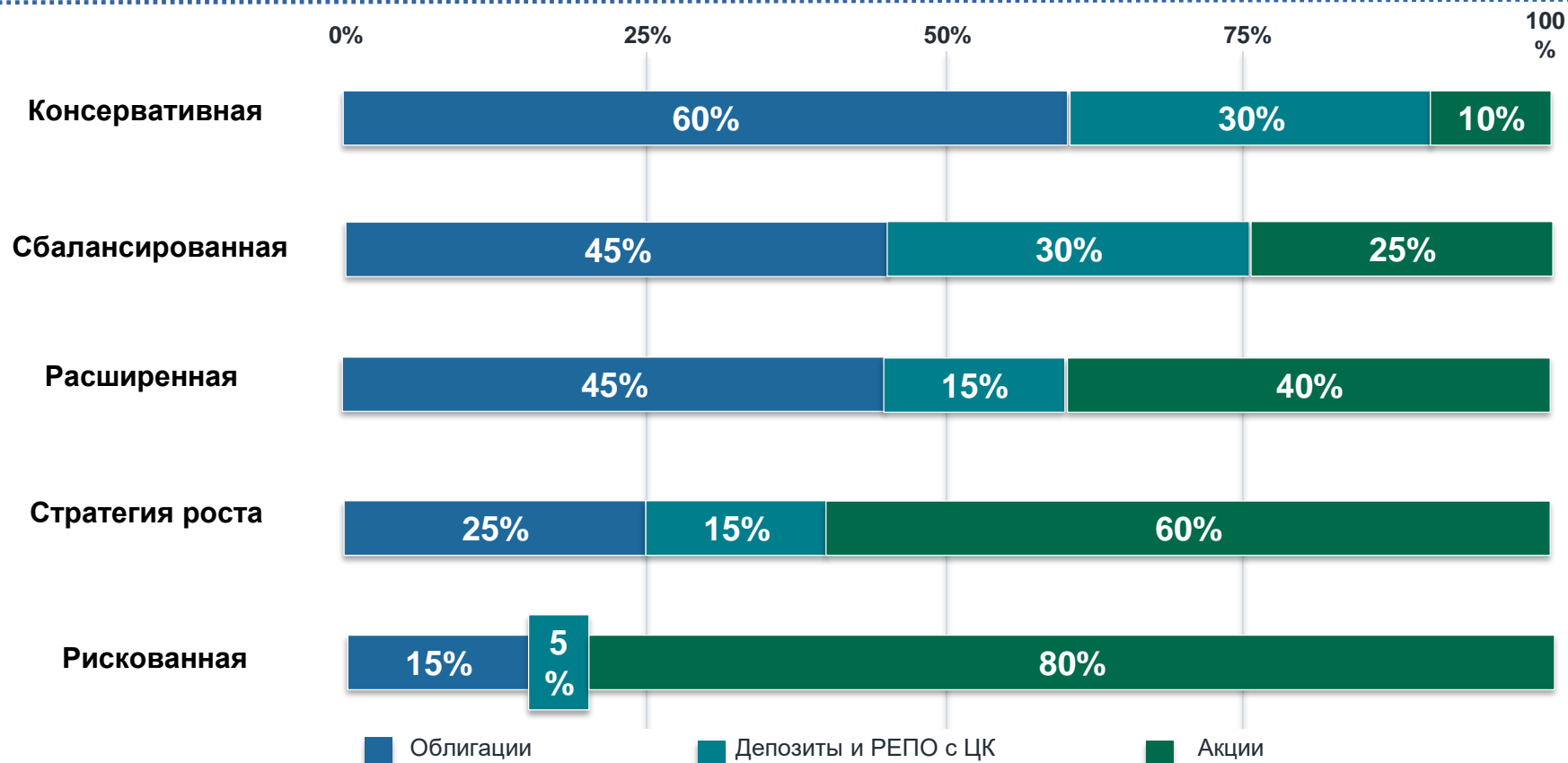
Основные выводы

- Основопологающие ограничения будут сохранены.
- Для акций и субфедеральных облигаций ограничение 40% снимается.
- Главная трудность для инвестиционного процесса — снижение концентрационного лимита с 10% до 5%.

существенное
ужесточение

5 стратегий инвестирования

формально соответствуют новым нормативам с 2030 года

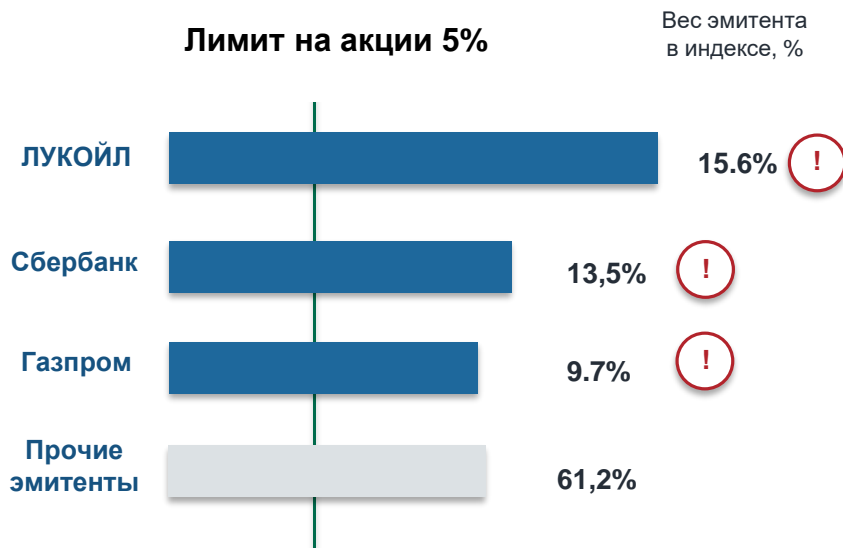


Все 5 стратегий укладываются в проектные лимиты 2030 года по классам активов

Проблема не в долях классов активов, а в концентрации на одном эмитенте

Вопросы инвестирования пенсионных резервов как поменяются нормативы к 2030 году

1. Пример: Индекс МосБиржи (IMOEX)



Уже сегодня отдельные веса в индексе не соответствуют лимиту 5%.

2. Пример: Индекс корпоративных облигаций RUCBTRNS

Фрагмент структуры индекса, сгруппировано по эмитентам	Вес, %
Газпром нефть	3.94%
Газпром капитал	3.92%
ВЭБ.РФ	2.65%
Атомэнергопром	2.51%
Роснефть	2.22%
Газпромбанк	1.82%
Магнит	1.68%

Пример концентрации по группе:

Газпром нефть
+ Газпром капитал
+ Газпромбанк

= 9.68% > 5%

Концентрация в группах связанных эмитентов превышает лимит 5%.

- Формально стратегии допустимы — но пассивное индексное инвестирование ограничено.

- При агрегации связанных лиц проблема усиливается, и точное следование индексу требует отсечек.

- Отрасли важно заранее обсудить релевантность индексных бенчмарков при новых нормативах.

Влияние сегрегации портфеля на вознаграждение НПФ

Сравнение вознаграждения Фонда при разных подходах к управлению

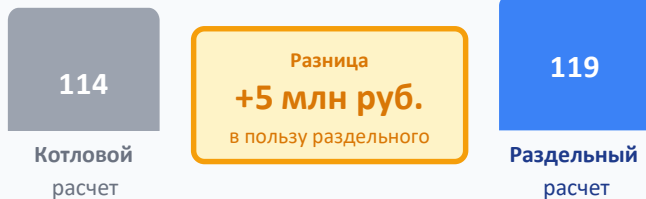


Сценарий 1

Все портфели положительные

Портфель	Активы	Доходность	Прибыль
Портфель 1	1 000	+10%	100
Портфель 2	1 000	+15%	150
Портфель 3	1 000	+20%	200
ИТОГО	3 000	15%	450

Вознаграждение Фонда

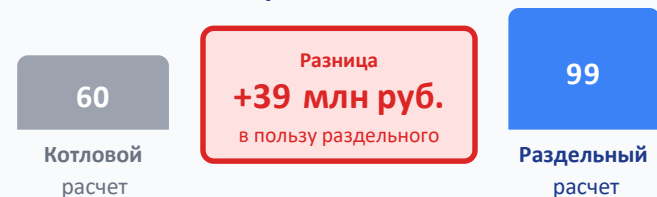


Сценарий 2

Различная доходность (есть отрицательный)

Портфель	Активы	Доходность	Прибыль
Портфель 1	1 000	-5%	-50
Портфель 2	1 000	+15%	150
Портфель 3	1 000	+20%	200
ИТОГО	3 000	—	300

Вознаграждение Фонда



Ключевой вывод

Сценарий 1: При котловом расчете вознаграждение **ниже на 5 млн руб.** — раздельный расчет выгоднее Фонду

Сценарий 2: При наличии отрицательного портфеля котловой расчет **"съедает" 39 млн руб.** вознаграждения — эффект усиливается

Стресс-тестирование при сегрегации

✓ Текущая модель	
Портфель	% успешных испытаний
ПР	95%
СР	95%
Вывод: стресс-тестирование проходим	

? Будущая модель №1	
Портфель	% успешных испытаний
ПР 1	100%
ПР 2	95%
ПР 3	60%
...	...
СР 1	100%
Вывод: ???	

? Будущая модель №2	
Портфель	% успешных испытаний
ПР 1	100%
ПР 2	95%
ПР 3	60%
...	...
СР 1	100%
СР 2	95%
СР 3	60%
...	...
Вывод: ???	



АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
НЕГОСУДАРСТВЕННЫЙ ПЕНСИОННЫЙ ФОНД
СУРГУТНЕФТЕГАЗ

«Ни одно здоровое решение не может быть принято без
принятия во внимание не только мира, как он есть, но и
мира, каким он будет».

— Айзек Азимов

Спасибо за внимание!