

УТВЕРЖДЕНО

Комитетом по вопросам инвестиционной деятельности
НАПФ

Протокол № 1 от 04.04.2025

ОДОБРЕНО

Юридическим комитетом НАПФ

Протокол заочного голосования от 11.07.2025

РЕКОМЕНДАЦИИ

**ПО ОРГАНИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
В НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДАХ**

МОСКВА 2025

СОДЕРЖАНИЕ

1. Область применения	2
2. Термины и определения	3
3. Цели Инвестиционной деятельности	5
4. Принципы Инвестиционной деятельности	5
5. Инвестиционный процесс	6
6. Организация Инвестиционного процесса	8
7. Инвестиционная стратегия	9

1. Область применения

- 1.1. Настоящие Рекомендации призваны оказать методологическую поддержку в организации инвестиционного процесса в негосударственных пенсионных фондах, а также устанавливают общие рекомендации по принципам добросовестного поведения и профессиональной этики сотрудников негосударственных пенсионных фондов при осуществлении ими инвестиционной деятельности и разработаны на основании Федерального закона от 13.07.2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» с учетом требований Федерального закона от 07.05.1998 № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» (далее – 75 ФЗ), Указания Банка России от 05.12.2019 № 5343-У «О требованиях по формированию состава и структуры пенсионных резервов» (далее – 5343-У), Положения Банка России от 01.03.2017 № 580-П «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, случаев, когда управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего средствами пенсионных накоплений, вправе заключать договоры репо, требований, направленных на ограничение рисков, при условии соблюдения которых такая управляющая компания вправе заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительного требования, которое управляющая компания обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений для финансирования накопительной пенсии» (далее – 580 П) , Указания Банка России от 04.07.2016 № 4060-У «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда» (далее – 4060-У), Указания Банка России от 29.03.2017 № 4332-У «Об обязательных условиях договора доверительного управления средствами пенсионных резервов и (или) средствами пенсионных накоплений, заключаемого негосударственным пенсионным фондом с управляющей компанией», Методических рекомендаций Банка России по применению основных принципов добросовестного поведения на финансовом рынке от 20.01.2025 № 1-МР.
- 1.2. Положения настоящего документа рекомендованы для применения негосударственными пенсионными фондами – членами НАПФ.

2. Термины и определения

Для целей настоящего документа используются термины и определения в значениях, предусмотренных нормативными актами, указанными в п.1.1. настоящего документа, если иное не предусмотрено настоящим пунктом.

Термин/Сокращение	Определение/толкование
Вкладчик	физическое или юридическое лицо, являющееся стороной договора негосударственного пенсионного обеспечения и уплачивающее пенсионные взносы в Фонд, либо физическое лицо, являющееся стороной договора долгосрочных сбережений и уплачивающее сберегательные взносы в Фонд
Застрахованное лицо	физическое лицо, заключившее с Фондом договор об обязательном пенсионном страховании, в соответствии с которым Фонд обязан при наступлении пенсионных оснований осуществлять назначение и выплату Застрахованному лицу накопительной пенсии и (или) срочной пенсионной выплаты или единовременной выплаты либо осуществлять выплаты правопреемникам Застрахованного лица
Законодательство Российской Федерации	федеральные законы, иные нормативные правовые акты Российской Федерации, нормативные акты Центрального банка Российской Федерации
Инвестиционная декларация	неотъемлемая часть договора доверительного управления средствами пенсионных резервов и договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений, содержащая указание цели размещения средств пенсионных резервов или инвестирования средств пенсионных накоплений, описание инвестиционной политики Управляющей компании, перечень активов, в которые могут быть размещены средства пенсионных резервов или инвестированы средства пенсионных накоплений, описание рисков, связанных с таким размещением или инвестированием, а также требования к структуре активов
Инвестиционная деятельность	деятельность Фонда по: ✓ размещению самостоятельно или через Управляющую компанию (Управляющие компании) средств пенсионных резервов в активы, разрешенные для размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов Законодательством Российской Федерации, ✓ инвестированию через Управляющую компанию (Управляющие компании) средств пенсионных накоплений в активы, разрешенные для инвестирования

	средств пенсионных накоплений негосударственных пенсионных фондов Законодательством Российской Федерации
Пенсионные средства	пенсионные резервы и пенсионные накопления (при совместном упоминании)
Пенсионные договоры	договор негосударственного пенсионного обеспечения - соглашение между Фондом и Вкладчиком Фонда, в соответствии с которым Вкладчик обязуется уплачивать пенсионные взносы в Фонд, а Фонд обязуется выплачивать Участнику (Участникам) Фонда негосударственную пенсию договор об обязательном пенсионном страховании - соглашение между Фондом и Застрахованным лицом в пользу Застрахованного лица или его правопреемников, в соответствии с которым Фонд обязан при наступлении пенсионных оснований осуществлять назначение и выплату Застрахованному лицу накопительной пенсии и (или) срочной пенсионной выплаты или единовременной выплаты либо осуществлять выплаты правопреемникам Застрахованного лица при совместном упоминании
Инвестиционный процесс	совокупность действий, осуществляемых Фондом для достижения целей Инвестиционной деятельности
Инвестиционная стратегия	стратегия размещения средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений - внутренний документ Фонда, определяющий целевую структуру пенсионных резервов и пенсионных накоплений, целевые значения дохода и доходности пенсионных резервов и пенсионных накоплений, а также методы их достижения, с учетом прогнозных сценариев макроэкономических трендов и ограничений по рискам
Класс (вид) активов	группа активов, обладающих общими характеристиками, разрешенная к включению в состав пенсионных резервов и/ или пенсионных накоплений (в соответствии со ст.24.1 75-ФЗ, гл. 1 580-П, гл. 1 5343-У)
Сторона	специализированные депозитари, страхователи, брокеры, кредитные организации, а также другие организации, вовлеченные в процесс размещения средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений при совместном упоминании
Тип инвестиций	разрабатываемая Фондом классификация, допускающая раскрытие активов до конечных объектов инвестиций и их дальнейшая группировка с учетом способа управления, ликвидности и прочих характеристик активов

Управляющая компания	юридическое лицо, с которым у Фонда заключен договор доверительного управления средствами пенсионных резервов Фонда и/или договор доверительного управления средствами пенсионных накоплений Фонда
Участник	физическое лицо, которому в соответствии с заключенным между Вкладчиком и Фондом договором негосударственного пенсионного обеспечения либо договором долгосрочных сбережений должны производиться или производятся выплаты негосударственной пенсии либо выплаты по договору долгосрочных сбережений
Фонд	негосударственный пенсионный фонд – член Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов

3. Цели Инвестиционной деятельности

Инвестиционная деятельность осуществляется Фондом, в целях сохранения и прироста Пенсионных средств на условиях их инвестирования/размещения на наилучших доступных условиях для Фонда, в том числе соотношение риска и ожидаемой доходности, на момент заключения сделки (фидуциарная ответственность¹) в рамках инвестирования/ размещения Пенсионных средств в интересах Участников и Застрахованных лиц.

Инвестиционная деятельность осуществляется Фондом, в том числе на условиях безусловного выполнения Фондом за счет Пенсионных средств соответствующих обязательств Фонда перед Участниками, Застрахованными лицами по Пенсионным договорам и договорам долгосрочных сбережений в соответствии с Законодательством Российской Федерации, а также с учетом результатов от размещения Пенсионных средств при формировании обязательств Фонда перед Участниками, Застрахованными лицами по Пенсионным договорам и договорам долгосрочных сбережений при обеспечении долгосрочной финансовой устойчивости Фонда, включая сбалансированность активов и обязательств.

4. Принципы Инвестиционной деятельности

Инвестиционная деятельность осуществляется на следующих принципах:

1. Обеспечения сохранности Пенсионных средств.
2. Обеспечения доходности, диверсификации и ликвидности инвестиционных портфелей.
3. Определения Инвестиционной стратегии на основе объективных критериев, поддающихся количественной оценке, требований стресс-тестирования.
4. Учета надежности ценных бумаг.

¹ Ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанности финансовой организации действовать в интересах клиента разумно и добросовестно, принимая все необходимые и достаточные меры для исполнения обязанностей перед клиентом наилучшим доступным образом ("Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 год и период 2024 и 2025 годов" (разработаны Банком России))

5. Информационной открытости процесса размещения/инвестирования Пенсионных средств для Фонда, его Вкладчиков, Участников и Застрахованных лиц.
6. Прозрачности процесса размещения/инвестирования Пенсионных средств для органов государственного, общественного надзора и контроля, специализированного депозитария и подконтрольности им.
7. Профессионального управления инвестиционным процессом.
8. Учета пенсионных обязательств, демографических характеристик клиентской базы при инвестировании/размещении Пенсионных средств.
9. Соблюдение актуарного баланса Фонда.
10. Определение Фондом качественных и количественных критериев для выбора Управляющей компании.
11. Определение самостоятельных (дополнительных) требований к разрешенным активам для инвестирования/размещения Пенсионных средств для целей реализации Инвестиционной стратегии достижения целевых показателей доходности и минимизации рисков.
12. Инвестирование/размещение Пенсионных средств на наилучших доступных условиях.
13. Соответствие всех инвестиционных решений утвержденной Инвестиционной стратегии.
14. Мониторинг результатов инвестирования/размещения Пенсионных средств, в том числе с использованием внутренних моделей оценки эффективности управления и рыночных бенчмарков.
15. Регламентация всех этапов Инвестиционного процесса на уровне внутренних документов.

При осуществлении Инвестиционной деятельности рекомендуется придерживаться основных принципов добросовестного поведения на финансовом рынке, перечисленных в Методических рекомендациях Банка России от 20.01.2025 № 1-МР.

5. Инвестиционный процесс

Основные этапы Инвестиционного процесса:

- Разработка и утверждение Инвестиционной стратегии;
- Выбор Управляющих компаний и Стороны;
- Подготовка и реализация инвестиционных решений;
- Мониторинг и контроль за инвестированием/размещением Пенсионных средств.

Общие рекомендации к реализации этапов Инвестиционного процесса.

5.1. Разработка и утверждение Инвестиционной стратегии.

Фонду рекомендуется разрабатывать Инвестиционную стратегию на срок не менее одного года. Рекомендации к содержанию Инвестиционной стратегии установлены в Разделе 7 настоящих Рекомендаций. Актуализация Инвестиционной стратегии осуществляется в случае существенного изменения предпосылок ее формирования или изменений рыночной

конъюнктуры. Инвестиционная стратегия, отчеты о ее реализации или иные способы контроля за исполнением Инвестиционной стратегии утверждаются Советом директоров Фонда или иным органом управления Фонда, к компетенции которого относится данный вопрос.

5.2. Выбор Управляющих компаний и Стороны.

Осуществление выбора Управляющих компаний и Стороны с учетом требований Законодательства Российской Федерации и внутренних документов Фонда, руководствуясь принципами разумности и добросовестности, и с должной степенью осмотрительности, исключительно в интересах Застрахованных лиц и Участников.

Определение во внутренних документах Фонда количественных и качественных требований для выбора Управляющих компаний и Стороны, установление лимитов; осуществление мониторинга Управляющих компаний и Стороны на предмет их соответствия действующему законодательству и требованиям Фонда не реже одного раза в год.

5.3. Подготовка и реализация инвестиционных решений.

Подготовка и реализация инвестиционных решений осуществляются в соответствии с Законодательством Российской Федерации, внутренними документами Фонда и Инвестиционной стратегией, с учетом настоящих Рекомендаций.

В соответствии с Инвестиционной стратегией Фонд разрабатывает Инвестиционные декларации. Управляющие компании осуществляют управление Пенсионными средствами в соответствии с условиями договоров доверительного управления и Инвестиционными декларациями.

Инвестирование/размещение Пенсионных средств осуществляется на наилучших доступных условиях для Фонда, с учетом соотношения риска и ожидаемой доходности анализа рыночных альтернатив на момент заключения сделки в рамках инвестирования/ размещения Пенсионных средств.

Фонд учитывает при принятии инвестиционных решений следующую информацию:

1. о целях владения каждым активом, входящим в состав средств Пенсионных средств (включая обоснование соответствия владения таким активом интересам клиентов);
2. об условиях инвестирования в актив (в том числе содержащихся в проспекте эмиссии ценных бумаг, депозитном договоре, правилах доверительного управления паевым инвестиционным фондом, в договоре, являющемся производным финансовым инструментом);
3. о ключевых финансовых показателях актива (в том числе содержащихся в финансовой отчетности эмитента, банка, в котором размещается депозит, или контрагента по договорам, являющимся производными финансовыми инструментами, справке о стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда);
4. об ожидаемой доходности актива, входящего в состав средств пенсионных резервов (с указанием исходных данных, в соответствии с которыми определялась ожидаемая доходность и порядок ее определения);
5. о целесообразности владения каждым активом, входящим в состав Пенсионных средств, по сравнению с альтернативными вариантами вложения средств в аналогичные активы с сопоставимыми рисками;
6. о предельных сроках владения каждым активом, входящим в состав Пенсионных средств (или о намерении удерживать актив до погашения), о предполагаемых событиях, которые могут привести к существенному изменению его стоимости, прогнозе денежных потоков от владения им в течение планируемого срока владения (включая прогноз изменения денежных потоков в результате реализации рисков и обоснование таких прогнозов);

7. об управлении каждым активом, входящим в состав Пенсионных средств, в случае реализации рисков,
8. иной информации, которая повлияла и (или) способна повлиять на принятие решения о приобретении или продаже актива, входящего в состав Пенсионных средств.

5.4. Мониторинг и контроль.

5.4.1. Мониторинг и контроль за инвестированием/размещением Пенсионных средств осуществляется в целях соблюдения нормативных значений, установленных Законодательством Российской Федерации, Инвестиционной стратегией Фонда, установленных Фондом ограничений риска, положений Инвестиционных деклараций и условий договоров доверительного управления с Управляющими компаниями в ходе инвестирования/размещения Пенсионных средств, информирования органов управления Фонда и ответственных структурных подразделений Фонда в целях принятия ими оперативных решений, в том числе в случаях выявления нарушений нормативных значений.

5.4.2. Мониторинг и контроль за инвестированием/размещением Пенсионных средств рекомендуется организовывать по следующим направлениям:

1. соблюдение законодательных нормативов и требований по составу и структуре активов Пенсионных средств;
2. соблюдение требований Инвестиционных деклараций в ходе инвестирования/размещения Пенсионных средств;
3. результаты инвестирования/размещения Пенсионных средств в сравнении с публичными индексами, иными установленными бенчмарками, Инвестиционной стратегией;
4. результаты управления при самостоятельном размещении Фондом средств пенсионных резервов и при инвестировании/размещении Пенсионных средств по договорам ДУ с УК;
5. оценка эффективности совершенных сделок при инвестировании/размещении Пенсионных средств с учетом требований о заключении сделок на наилучших доступных условиях, оценка эффективности договоров доверительного управления Управляющих компаний;
6. оценка финансовых рисков и расчет свободных остатков по лимитам инвестирования/размещения Пенсионных средств.

6. Организация Инвестиционного процесса

Организация Инвестиционного процесса направлена на обеспечение выполнения основных этапов Инвестиционного процесса, с учетом принципа открытости и прозрачности Инвестиционного процесса.

При организации Инвестиционного процесса Фонду рекомендуется осуществлять следующие мероприятия/действия.

- 6.1. Разработать и утвердить внутренние документы Фонда (положения), описывающие основные этапы Инвестиционного процесса и закрепляющие за ответственными подразделениями функционал по разработке Инвестиционной стратегии, подготовке и реализации инвестиционных решений, требований к Управляющим компаниям и Стороне, мониторингу и контролю за инвестированием/размещением Пенсионных средств.
- 6.2. Разработать и утвердить внутренние документы Фонда (регламенты бизнес-процессов), описывающие взаимодействие ответственных за Инвестиционный процесс подразделений.

6.3. Обеспечивать соответствие инвестиционных решений утвержденной Инвестиционной стратегии, в том числе на этапе подготовки инвестиционных решений (Инвестиционных деклараций для Управляющих компаний). К участию в проверке соответствия привлекается инвестиционное подразделение и подразделение по управлению рисками, иные структурные подразделения по необходимости.

6.4. Для оперативного управления Инвестиционной деятельностью в Фонде рекомендуется формировать коллегиальный/совещательный комитет (инвестиционный комитет) из представителей руководства, инвестиционного подразделения, подразделения по управлению рисками (без права голоса), других структурных подразделений (далее - Консультативно-совещательный орган).

6.5. Определить во внутренних документах Фонда порядок формирования, функционирования и компетенцию Консультативно-совещательного органа. К компетенции консультативно-совещательного органа отнести следующие вопросы:

1. рассмотрение проекта и выработка рекомендаций для органов управления Фонда по утверждению Инвестиционной стратегии и внесению в нее изменений;
2. рассмотрение регулярной управленческой/оперативной отчетности о ходе реализации Инвестиционной стратегии;
3. выработка рекомендаций для органов управления Фонда по утверждению/изменению перечня Управляющих компаний;
4. выработка рекомендаций для органов управления Фонда по утверждению Инвестиционных деклараций договоров доверительного управления Пенсионными средствами;
5. направление Пенсионных средств в доверительное управление Управляющим компаниям в рамках утвержденных лимитов, Инвестиционных деклараций, и вывод Пенсионных средств из доверительного управления;
6. рассмотрение планов/отчетов Управляющих компаний о результатах доверительного управления;
7. рассмотрение общих планов/отчетов по сделкам с активами, находящимися в самостоятельном размещении Фонда;
8. рассмотрение отчетов о результатах стресс-тестирования Фонда;
9. выработка рекомендаций для органов управления Фонда по утверждению/изменению отдельных условий договоров, заключаемых с Управляющими компаниями, брокерами, депозитариями, кредитными организациями и иными лицами.

7. Инвестиционная стратегия

7.1. Инвестиционная стратегия должна соответствовать требованиям Законодательства Российской Федерации, Устава Фонда, Пенсионных правил Фонда, Страховых правил Фонда, Правил формирования долгосрочных сбережений.

7.2. Целевой показатель доходности Пенсионных средств устанавливается с учетом прогноза макроэкономических трендов, а также необходимости обеспечения достижения целей, определенных в Инвестиционной стратегии Фонда, например, не ниже целевого значения индекса потребительских цен, установленного Банком России.

7.3. Исполнение обязательств по Пенсионным договорам и договорам долгосрочных сбережений на планируемом горизонте реализации Инвестиционной стратегии обеспечивается ликвидными активами.

7.4. Моделирование целевой структуры Пенсионных средств осуществляется с учетом существующей структуры активов (портфеля) Пенсионных средств, законодательных ограничений по составу и структуре активов, устанавливаемых Банком России, ограничений рисков, прогнозируемых уровней доходности и риска по различным классам активов, требований к стресс-тестированию.

7.5. Инвестиционная стратегия может содержать следующие разделы:

7.5.1 Факторы, влияющие на Инвестиционную стратегию:

1. характеристики текущей макроэкономической ситуации и прогноз макроэкономических трендов и показателей на период действия Инвестиционной стратегии (как минимум по двум сценариям – базовому и рисковому);
2. характеристики и прогноз регуляторных тенденций в Российской Федерации, оказывающих влияние на деятельность и/или финансовые показатели Фонда.

7.5.2 Предварительные итоги инвестирования/размещения Пенсионных средств:

1. прогнозные показатели исполнения Инвестиционной стратегии в текущем году.

7.5.3 Предпосылки формирования Инвестиционной стратегии:

1. актуарные предпосылки формирования Инвестиционной стратегии, в том числе данные о плановых выплатах и взносах по Пенсионным договорам и договорам долгосрочных сбережений и данные о величине ставки минимальной доходности (в случае наличия) по пенсионным резервам, необходимой для выполнения текущих обязательств по пенсионным выплатам, данные об ожидаемом поступлении и выбытии средств по обязательному пенсионному страхованию;
2. другая актуальная информация, оказывающая влияние на формирование Инвестиционной стратегии.

7.5.4 Стратегия управления Пенсионными средствами по классам активов, включая прогнозную структуру портфелей по классам (видам) активов с указанием целевых аллокаций в каждый класс (вид) активов, целевые доход и доходность каждого класса активов. Может устанавливаться допустимое отклонение фактической структуры от целевой и сроки приведения структуры к целевой в случае ее отклонения.

7.5.5 Стратегия управления по типам инвестиций (при использовании Фондом соответствующей классификации).

Фонд может разработать и применять в целях подготовки Инвестиционной стратегии классификацию активов по типам инвестиций с учетом раскрытия до конечных объектов инвестиций, например, включая:

1. стратегию управления портфельными инвестициями, включая прогнозную структуру и ожидаемые результаты по активам в составе портфельных инвестиций, характеристики портфеля долевого инструментария (отрасль, рейтинг, дивидендная политика) и долговых

- инструментов (кредитное качество, срочность, дюрация) и прочие существенные параметры;
2. стратегию управления альтернативными инвестициями, включая прогнозные результаты по активам (стоимость, доход, доходность), план мероприятий с активами, объем новых инвестиций и прочие существенные параметры;
 3. стратегию управления активами недвижимости, включая прогнозные результаты по активам (стоимость, доход, доходность), план мероприятий с активами, объем новых инвестиций и прочие существенные параметры.

7.5.6 Прочие разделы:

1. сценарный анализ целевых показателей инвестирования/размещения Пенсионных средств как минимум по двум сценариям (базовому и рисковому);
2. результаты стресс-тестирования Инвестиционного портфеля Пенсионных средств в целом и собственных средств Фонда;
3. прогнозные показатели выполнения ограничений по составу и структуре Пенсионных средств в целях соблюдения регуляторных требований, установленных Банком России, мероприятия по приведению состава и структуры в соответствие при наличии нарушений;
4. применяемые в период действия Инвестиционной стратегии для анализа эффективности управления публичные индексы или иные бенчмарки для всего состава Пенсионных средств и/или отдельных групп активов;
5. ограничения рисков, порядок их выявления и устранения.

7.5.7 Целевые показатели Инвестиционной стратегии:

1. показатели инвестирования/размещения Пенсионных средств, рекомендуемые к утверждению уполномоченным органом Фонда в качестве плана к исполнению на период применения Инвестиционной стратегии: стоимость, доход и доходность пенсионных резервов и пенсионных накоплений на плановый период действия Инвестиционной стратегии.

7.6. Инвестиционная стратегия может содержать другую актуальную информацию, оказывающую влияние на финансовый результат, финансовую устойчивость Фонда или его нормативные показатели.