

Державній комісії з цінних паперів та
фондового ринку

ВИСНОВОК
щодо активів недержавних пенсійних фондів

І. Питання перебування в активах НПФ цінних паперів, які виключені з лістингу організатора торгівлі.

Метою інвестування пенсійних активів недержавного пенсійного фонду є приріст пенсійних коштів для забезпечення прав учасників фонду щодо отримання ними додаткових до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування пенсійних виплат відповідно до вимог Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" (п. 3.2.1 Положення про інвестиційну декларацію недержавного пенсійного фонду, затвердженого розпорядженням Держфінпослуг від 27.11.2003 р. N 139).

Державне регулювання інвестування пенсійних активів спрямоване на забезпечення консервативної стратегії інвестування з метою захисту прав учасників недержавних пенсійних фондів. Метою регулювання складу пенсійних активів у цінних паперах є забезпечення прийнятних рівнів ризиків неплатоспроможності та ліквідності.

Виходячи з цих міркувань, Законом «Про недержавне пенсійне забезпечення» встановлено вимогу про те, що акції та облігації українських емітентів у складі пенсійних активів повинні пройти лістинг та перебувати в обігу на фондовій біржі, і відповідно, заборону включати цінні папери, які не пройшли лістинг, до складу пенсійних активів.

Відповідно до Закону "Про цінні папери та фондовий ринок" лістинг - сукупність процедур з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі і здійснення контролю за відповідністю цінних паперів та емітента умовам і вимогам, передбаченим правилами організатора торгівлі.

Включення цінних паперів до біржових реєстрів відбувається за параметрами ліквідності, показниками фінансово-господарської діяльності, рівнем корпоративного управління та іншими вимогами щодо цінних паперів та їх емітентів.

Так, розділом IV Положення про функціонування фондових бірж, затвердженого рішенням ДКЦПФР від 19.12.2006 р. N 1542, передбачено мінімальні вимоги, яким мають відповідати цінні папери для внесення та перебування у котирувальних списках першого та другого рівня лістингу:

- строк існування емітента (крім облігацій місцевих позик);
- вартість чистих активів емітента (крім облігацій місцевих позик);
- річний дохід від реалізації товарів, робіт, послуг за останній фінансовий рік (для акцій першого рівня лістингу);
- номінальна вартість серії випуску (для облігацій);
- ринкова капіталізація емітента (для акцій);
- кількість укладених біржових угод та виконуваних біржових контрактів з відповідними цінними паперами емітента у кожен з останніх 6 місяців;
- середньомісячна вартість біржових угод з відповідними цінними паперами емітента протягом останніх 6 місяців;
- загальна кількість акціонерів емітента (для акцій);
- рекомендація дотримання Принципів корпоративного управління (для акцій).

У Правилах фондової біржі можуть встановлюватися додаткові вимоги для внесення та перебування цінних паперів у біржовому реєстрі.

Таким чином, проходження процедур лістингу дозволяє допустити на організований ринок цінних паперів лише емітентів, які відповідають встановленим вимогам, а отже їх цінні папери є прийнятними для інвестування пенсійних активів.

Згідно Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" делістинг - процедура виключення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають правилам організатора торгівлі, з наступним припиненням їх обігу на організаторі торгівлі або переведенням в категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру організатора торгівлі.

Для прикладу наведемо підстави для розгляду питання про делістинг цінного паперу, передбачені Правилами ПрАТ «Фондова біржа ПФТС»:

- ліквідація емітента;
- прийняття регулюючим органом рішення про визнання випуску таким, що не відбувся;
- прийняття регулюючим органом рішення про анулювання випуску;
- порушення емітентом вимог чинного законодавства України та нормативних актів ДКЦПФР, в тому числі стосовно прав власників цінних паперів;
- не надання заявником інформації, обсяг і терміни надання якої встановлені цими Правилами;
- зміна основних параметрів цінного паперу, що є включеним до біржового списку без надання замовником відповідної інформації;

- заява, що була надана членом біржі чи емітентом даного цінного паперу, яка б містила об'єктивну причину необхідності виключення цінного паперу із біржового реєстру;
- порушення емітентом умов договору про підтримання лістингу цінних паперів;
- закінчення терміну обігу цінних паперів;
- незначне співвідношення щоденного обсягу операцій щодо даного цінного паперу до загальної кількості цих цінних паперів, яка перебуває в обігу, та до кількості котировок на рік;
- відсутність виплати відсотків, дивідендів чи погашень протягом останніх трьох років;
- незначне співвідношення кількості цінних паперів, які знаходяться у власників невеликих пакетів, до їх загальної кількості;
- порушення емітентом своїх зобов'язань щодо інформування власників цінних паперів та біржі про свою діяльність ;
- порушення Правил біржі;
- порушення прав власників цінних паперів;
- подання заяви про неплатоспроможність емітента.

Таким чином, якщо на момент придбання до складу пенсійних активів цінні папери перебували в лістингу організатора торгівлі, але згодом були виключені з біржового реєстру, це може означати як припинення їх відповідності встановлених законодавством та Правилами біржі вимогам, так і настання інших обставин: порушення емітентом прав власників цінних паперів, у тому числі непогашення чи несплата доходу за цінними паперами, неплатоспроможність емітента, тощо. Наявність цінних паперів такого емітента у складі пенсійних активів означатиме порушення прав учасників недержавного пенсійного фонду. Отже, на нашу думку, їх перебування у складі пенсійних активів суперечитиме вимогам п.2 частини третьої ст. 47 Закону «Про недержавне пенсійне забезпечення».

II. Питання гарантування цінних паперів.

Заборона щодо включення до складу пенсійних активів цінних паперів, які не пройшли лістинг фондової біржі, встановлена Законом «Про недержавне пенсійне забезпечення», не поширюється на цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано відповідно до законодавства державою, органами місцевого самоврядування або третіми особами. З огляду на підстави регулювання складу пенсійних активів, наведені у першому розділі, гарантування спрямоване на ту ж мету, що і вимога про проходження лістингу – мінімізація ризиків, притаманних цінним паперам, при їх включенні до пенсійних активів.

Згідно зазначеної норми Закону, має бути гарантовано у сукупності як погашення, так і отримання доходу за цінними паперами. Відповідно до

частини першої ст. 563 Цивільного кодексу України, гарантія видається на визначену грошову суму.

Що стосується акцій, то дивіденди на привілейовані акції мають визначений розмір, установлений статутом (частина третя ст. 26 Закону «Про акціонерні товариства»), і зобов'язання акціонерного товариства щодо їх сплати могло б бути гарантоване. Проте «погашення» акцій, зокрема і привілейованих, може бути здійснено двома способами:

- продаж;
- отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на отримання якої посвідчується акціями (частина перша ст. 6 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»).

Вартість акцій, як і вартість активів акціонерного товариства у разі його ліквідації, залежать від ринкових умов та результатів господарсько-фінансової діяльності товариства, отже є величиною невизначеною, а тому акції не можуть підлягати гарантуванню.

На відміну від акцій, боргові цінні папери посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання (п.2 частини п'ятої ст. 3 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»¹). Отже, виконання зобов'язання емітента за борговими цінними паперами може бути гарантоване.

ВИСНОВОК:

1. Перебування у складі пенсійних активів НПФ цінних паперів, які виключені з лістингу організатора торгівлі, але на момент їх придбання до складу активів перебували в лістингу організатора торгівлі, суперечитиме вимогам п.2 частини третьої ст. 47 Закону «Про недержавне пенсійне забезпечення».

2. Гарантування з боку держави, місцевого самоврядування, та третіх осіб можуть мати не всі види цінних паперів. Зокрема, акції не можуть підлягати гарантуванню. Гарантії можуть надаватися у порядку, встановленому законодавством, щодо виконання зобов'язань емітента лише за борговими цінними паперами.

¹ Векселі не можуть включатися до складу пенсійних активів (п.4 частини третьої ст. 47 Закону «Про недержавне пенсійне забезпечення»).