

**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
(БАНК РОССИИ)**

**У К А З А Н И Е**

«\_\_» \_\_\_\_\_ 2025 г.

№ \_\_\_\_\_ -У

г. Москва

**О внесении изменений  
в Указание Банка России от 4 июля 2016 года № 4060-У**

На основании абзаца тринадцатого пункта 1 статьи 14 и подпункта 2 пункта 3 статьи 34 Федерального закона от 7 мая 1998 года № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах»:

1. Внести в Указание Банка России от 4 июля 2016 года № 4060-У «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда»<sup>1</sup> следующие изменения:

1.1. В пункте 4.10:

в абзаце втором после слова «позднее» добавить слово «рабочего»;

дополнить абзацем следующего содержания:

«В случае если по результатам стресс-тестирования выявлена достаточность активов, предусмотренная абзацем четвертым пункта 6.2 приложения к настоящему Указанию, фонд обязан не позднее рабочего дня, следующего за днем выявления такой достаточности активов, направить в Банк

---

<sup>1</sup> Зарегистрировано Минюстом России 1 августа 2016 года, регистрационный № 43052, с изменениями, внесенными Указаниями Банка России от 6 декабря 2017 года № 4636-У (зарегистрировано Минюстом России 18 января 2018 года, регистрационный № 49687), от 14 января 2019 года № 5057-У (зарегистрировано Минюстом России 11 февраля 2019 года, регистрационный № 53741, от 7 ноября 2023 года № 6598-У (зарегистрировано Минюстом России 31 января 2024 года, регистрационный № 77066).

России уведомление с приложением информации и документов, использованных в стресс-тестировании. В случае последующего выявления в течение срока, предусмотренного абзацем четвертым пункта 6.2 приложения к настоящему Указанию, достаточности активов, предусмотренной абзацем третьим пункта 6.2 приложения к настоящему Указанию, фонд обязан не позднее рабочего дня, следующего за днем выявления такой достаточности активов, направить в Банк России уведомление с приложением информации и документов, использованных в стресс-тестировании.».

1.2. В приложении:

1.2.1. В подпункте 3.4.1 пункта 3.4:

абзац первый изложить в следующей редакции:

«Стоимость облигации и депозита, оцениваемых по амортизированной стоимости, до даты окончания ожидаемого срока погашения указанной облигации (возврата указанного депозита) определяется по формуле:»;

абзац четвертый после слова «облигации» дополнить словом «(депозита)»;

абзац шестой дополнить словами «облигации (возврата депозита)»;

в абзаце тринадцатом после слова «облигации» дополнить словом «(депозита)»;

абзац пятнадцатый дополнить словами «облигации (возврата депозита)»;

абзац девятнадцатый изложить в следующей редакции:

«Стоимость облигации (депозита) после даты окончания ожидаемого срока погашения облигации (возврата депозита) равна нулю.».

1.2.2. Пункт 3.4<sup>2</sup> изложить в следующей редакции:

«3.4<sup>2</sup>. Стоимость облигации, оцениваемой по стоимости, отличной от амортизированной, условия исполнения обязательств по которой предусматривают, что их величина зависит от уровня инфляции, до даты опциона определяется по следующей формуле:

$$P_k = \sum_{i=1}^{N_k} \frac{CF_i(\exp\_inf_k)}{(1+\max(0;Z-spread) \times S_k + RFrate_{k,i})^{\frac{d_i-d_k}{365}}},$$

где:

$P_k$  – стоимость облигации в анализируемом квартале  $k$ ;

$i$  – порядковый номер очередного денежного потока с даты окончания анализируемого квартала  $k$ ;

$N_k$  – число денежных потоков с даты окончания анализируемого квартала  $k$  до даты опциона;

$CF_i(\text{exp\_inf}_k)$  – размер денежного потока  $i$ , определенного исходя из следующих предпосылок: уровень инфляции после анализируемого квартала  $k$  принимается равным  $\text{exp\_inf}_k$ , уровень инфляции до анализируемого квартала  $k$  определяется в соответствии с условиями сценария;

$d_i$  – дата денежного потока  $i$ ;

$S_k$  – коэффициент изменения спреда доходности корпоративных облигаций, предусмотренный условиями сценария для анализируемого квартала  $k$ , для ценных бумаг негосударственных эмитентов; для государственных ценных бумаг равен единице;

$R\text{Frate}_{k,i}$  – процентная ставка на дату денежного потока  $i$ , определяемая по следующей формуле:

$$R\text{Frate}_{k,i} = \begin{cases} R2_k, & (d_i - d_k) \leq 730 \\ R2_k + \frac{(d_i - d_k - 730) \times (R5_k - R2_k)}{1096}, & 730 < (d_i - d_k) \leq 1826 \\ R5_k + \frac{(d_i - d_k - 1826) \times (R10_k - R5_k)}{1826}, & 1826 < (d_i - d_k) \leq 3652 \\ R10_k, & (d_i - d_k) > 3652 \end{cases}$$

где:

$R2_k$ ,  $R5_k$ ,  $R10_k$  – значения на кривой бескупонной доходности государственных ценных бумаг, соответствующие периоду в два года, пять лет и десять лет соответственно, в анализируемом квартале  $k$  в соответствии с условиями сценария. Для  $k=0$  значения на кривой бескупонной доходности государственных ценных бумаг определяются на расчетную дату.

$\text{exp\_inf}_k$  – вспомогательная величина, определяемая для облигации

федерального займа, условия исполнения обязательств по которой предусматривают, что их величина зависит от индексации номинальной стоимости облигации на уровень инфляции (далее – ОФЗ с индексируемым номиналом), или для облигации, не являющейся ОФЗ с индексируемым номиналом, условия исполнения обязательств по которой предусматривают, что их величина зависит от уровня инфляции (далее соответственно – облигация, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции, вмененная инфляция), рассчитанная в анализируемом квартале  $k$  в соответствии с абзацем шестнадцатым или абзацем двадцать седьмым настоящего пункта соответственно.

Расчет значения вмененной инфляции для ОФЗ с индексируемым номиналом в анализируемом квартале  $k$  осуществляется по следующей формуле:

$$\text{exp\_inf}_k = \text{exp\_inf}_0 + \beta_{\text{link}} \times (\text{RFrate}_{k,N_k} - \text{RFrate}_{0,k,N_k}),$$

где:

$\beta_{\text{link}}$  – коэффициент чувствительности вмененной инфляции для ОФЗ с индексируемым номиналом в соответствии с условиями сценария;

« $\text{RFrate}_{0,k,N_k}$ » – процентная ставка на дату денежного потока  $N_k$  для анализируемого квартала  $k$ , определяемая по следующей формуле:

$$\text{RFrate}_{0,k,N_k} = \begin{cases} R2_0, & (d_{N_k} - d_k) \leq 730 \\ R2_0 + \frac{(d_{N_k} - d_k - 730) \times (R5_0 - R2_0)}{1096}, & 730 < (d_{N_k} - d_k) \leq 1826 \\ R5_0 + \frac{(d_{N_k} - d_k - 1826) \times (R10_0 - R5_0)}{1826}, & 1826 < (d_{N_k} - d_k) \leq 3652 \\ R10_0, & (d_{N_k} - d_k) > 3652 \end{cases} \gg$$

$\text{exp\_inf}_0$  – вмененная инфляция, определяемая на расчетную дату по следующей формуле:

$$\ll P'_0 = \sum_{i=1}^{N'_0} \frac{\text{CF}_i(\text{exp\_inf}_0)}{(1 + \text{RFrate}'_i)^{\frac{d'_i - d'_0}{365}}} \gg,$$

где:

$P'_0$  - стоимость ОФЗ с индексируемым номиналом на расчетную дату принимается равной цене закрытия, определяемой организатором торговли по состоянию на расчетную дату. В случае, если цена закрытия не определена организатором торговли по состоянию на расчетную дату, такая цена закрытия принимается равной цене закрытия, определенной организатором торговли на ближайшую дату, предшествующую расчетной дате, на которую значение цены закрытия определено;

$d'_0$  - дата, на которую определена цена закрытия ОФЗ с индексируемым номиналом

$d'_i$  – дата денежного потока  $i$  по ОФЗ с индексируемым номиналом;

$N'_0$  – число денежных потоков по ОФЗ с индексируемым номиналом с даты, на которую определена цена закрытия, до даты опциона;

$RFrate'_i$  – процентная ставка на дату денежного потока  $i$  по ОФЗ с индексируемым номиналом, определяемая по следующей формуле:

$$RFrate'_i = \begin{cases} R2_0, & (d'_i - d'_0) \leq 730 \\ R2_0 + \frac{(d'_i - d'_0 - 730) \times (R5_0 - R2_0)}{1096}, & 730 < (d'_i - d'_0) \leq 1826 \\ R5_0 + \frac{(d'_i - d'_0 - 1826) \times (R10_0 - R5_0)}{1826}, & 1826 < (d'_i - d'_0) \leq 3652 \\ R10_0, & (d'_i - d'_0) > 3652 \end{cases}$$

Расчет вмененной инфляции для облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции, в анализируемом квартале  $k$  осуществляется по следующей формуле:

$$\exp\_inf_{corp,k} = (1 + \exp\_inf_{s,k})^{\frac{Dur_{b,k} - Dur_{corp,k}}{Dur_{b,k} - Dur_{s,k}}} \times (1 + \exp\_inf_{b,k})^{\frac{Dur_{corp,k} - Dur_{s,k}}{Dur_{b,k} - Dur_{s,k}}} - 1,$$

где:

$\exp\_inf_{s,k}$  – значение вмененной инфляции ОФЗ с индексируемым номиналом, ближайший срок до погашения которой в анализируемом квартале  $k$  меньше, чем у оцениваемой облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции, рассчитанное по формуле, указанной в абзаце шестнадцатом настоящего пункта; в случае отсутствия такой ОФЗ с

индексируемым номиналом значение показателя  $\text{exp\_inf}_{s,k}$  принимается равным уровню инфляции в анализируемом квартале  $k$  в соответствии с условиями сценария (для  $k=0$  значение  $\text{exp\_inf}_{s,0}$  принимается равным уровню инфляции на расчетную дату);

$\text{exp\_inf}_{b,k}$  – значение вмененной инфляции ОФЗ с индексированным номиналом, ближайший срок до погашения которой в анализируемом квартале  $k$  больше, чем у оцениваемой облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции, рассчитанное по формуле, указанной в абзаце шестнадцатом настоящего пункта; в случае отсутствия такой ОФЗ с индексированным номиналом значение показателя  $\text{exp\_inf}_{\text{corp},k}$  принимается равным значению вмененной инфляции ОФЗ с индексированным номиналом с наибольшим сроком погашения;

$\text{Dur}_{s,k}$  – срок до погашения ОФЗ с индексированным номиналом, ближайший срок до погашения которой в анализируемом квартале  $k$  меньше, чем у оцениваемой облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции;

$\text{Dur}_{b,k}$  – срок до погашения ОФЗ с индексированным номиналом, ближайший срок до погашения которой в анализируемом квартале  $k$  больше, чем у оцениваемой облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции;

$\text{Dur}_{\text{corp},k}$  – срок до погашения оцениваемой облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции, в анализируемом квартале  $k$ .

Расчетное значение вмененной инфляции для облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня инфляции, в анализируемом квартале  $k$  принимается равным значению вмененной инфляции ОФЗ с индексированным номиналом в анализируемом квартале  $k$ , в случае если сроки погашения указанных облигаций совпадают.

Показатель  $Z\text{-spread}$  при расчете значения прогнозируемой цены облигации, будущие денежные потоки по которой зависят от уровня

инфляции, определяется на расчетную дату по формуле, указанной в абзаце втором настоящего пункта, и остается постоянным на всем анализируемом периоде.

Значение показателя Z-spread рассчитывается с использованием численных методов при условии отклонения рассчитанной цены облигации, оцениваемой по стоимости, отличной от амортизированной, от фактической по состоянию на расчетную дату на 0,0001 в абсолютном выражении.».

1.2.3. Пункт 3.5 после слов «стоимость депозита,» дополнить словами «оцениваемого по стоимости, отличной от амортизированной».

1.2.4. Пункт 3.6 изложить в следующей редакции:

«3.6. Стоимость производных финансовых инструментов, за исключением производных финансовых инструментов, указанных в абзаце втором настоящего пункта, рассчитывается исходя из модели ценообразования соответствующего финансового инструмента.

Стоимость производных финансовых инструментов, относящихся к своп-договорам в соответствии с пунктом 5 Указания Банка России от 16 февраля 2015 года № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов» (зарегистрировано Минюстом России 27 марта 2015 года, регистрационный № 36575), базисными активами которых являются процентные ставки, признается равной нулю.».

1.2.5. В абзаце первом пункта 5.3 после слова «РЕПО» дополнить словами «, производного финансового инструмента, предусмотренного абзацем вторым пункта 3.6 настоящего приложения»;

1.2.6. Пункт 5.8 дополнить абзацем следующего содержания:

«Продажа производного финансового инструмента, предусмотренного абзацем вторым пункта 3.6 настоящего приложения, не предполагается.».

1.2.7. В пункте 6.2:

абзацы первый, второй исключить;

дополнить абзацами следующего содержания:

«Достаточность активов в результате стресс-тестирования, за исключением случая, предусмотренного абзацем четвертым настоящего пункта, выявляется, если достаточность активов для исполнения обязательств выявляется не менее чем в 75 процентах проведенных испытаний, с 1 января 2027 не менее чем в 90 процентах проведенных испытаний в каждом сценарии, с 1 июля 2028 года не менее чем в 92,5 процентах проведенных испытаний в каждом сценарии, с 1 января 2030 года не менее чем в 95 процентах проведенных испытаний в каждом сценарии.

Достаточность активов в результате стресс-тестирования выявляется, если с 1 января 2027 года достаточность активов для исполнения обязательств выявляется не менее чем в 75 процентах проведенных испытаний в каждом сценарии в течение срока, не превышающего 9 месяцев со дня, следующего за днем проведения стресс-тестирования, по результатам прохождения которого выявлена указанная достаточность активов.».

2. Настоящее Указание вступает в силу по истечении 10 дней после дня его официального опубликования.

Председатель  
Центрального банка  
Российской Федерации

Э.С. Набиуллина

## **ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА**

### **к проекту указания Банка России «О внесении изменений в Указание Банка России от 4 июля 2016 года № 4060-У»**

Банк России на основании абзаца тринадцатого пункта 1 статьи 14 и подпункта 2 пункта 3 статьи 34 Федерального закона от 7 мая 1998 года № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» подготовил проект указания Банка России «О внесении изменений в Указание Банка России от 4 июля 2016 года № 4060-У» (далее – проект указания).

Проект указания подготовлен в целях развития стресс-тестирования как основного инструмента оценки рисков негосударственных пенсионных фондов (далее – фонды), что реализуется путем установления повышенных требований к порогу прохождения фондами стресс-тестирования и совершенствования порядка оценки активов и формирования сценариев стресс-тестирования.

В проекте предусмотрено увеличение порога прохождения фондом стресс-тестирования с 75% до целевого значения 95% успешных испытаний к 2030 году.

При этом вводится дополнительный диапазон значений успешных испытаний (менее 95 %, но не менее 75 %), при получении которых фонды обязаны в течение 9 месяцев снизить риски для получения успешных результатов прохождения стресс-тестирования не менее 95 %. Несоблюдение указанного срока, либо прохождение стресс-тестирования с долей успешных испытаний менее 75% являются основаниями для применения предусмотренных законодательством мер по предупреждению банкротства.

Проектом также дополнены и улучшены методики оценки стоимости и построения денежных потоков по некоторым депозитам, облигациям, в том числе облигациям с индексируемым номиналом (линкеры). Добавлена методика оценки стоимости и построения денежных потоков для своп-договоров, базисными активами которых являются процентные ставки.

Действие Указания Банка России «О внесении изменений в Указание Банка России от 4 июля 2016 года № 4060-У» будет распространяться на фонды.

Планируемый срок вступления в силу – III квартал 2025 года.

Проект указания разработан Департаментом инвестиционных финансовых посредников Банка России.

Предложения и замечания по проекту указания, направляемые в рамках публичного обсуждения, принимаются с 04.06.2025 по 17.06.2025 по адресу: email: [regulation\\_DIFP@cbr.ru](mailto:regulation_DIFP@cbr.ru).