



Банк России

# ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ ЗА IV КВАРТАЛ 2025 ГОДА

Информационно-аналитический материал



# ОГЛАВЛЕНИЕ

---

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ	02
ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УК	03
ПИФ ПОМОГЛИ УК УВЕЛИЧИТЬ СРЕДСТВА В УПРАВЛЕНИИ	05
ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ПРИТОК СРЕДСТВ В ПИФ	07
РОСТ АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ ПРИ СОКРАЩЕНИИ ЧИСЛА КЛИЕНТОВ	14
ПРИЛОЖЕНИЕ	19
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ	26



## КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ



**32,6** трлн руб.

активы  
под управлением УК

+4,1% к/к

+24,2% г/г



**3,3** трлн руб.

объем портфелей  
клиентов ДУ

+4% к/к

+17% г/г

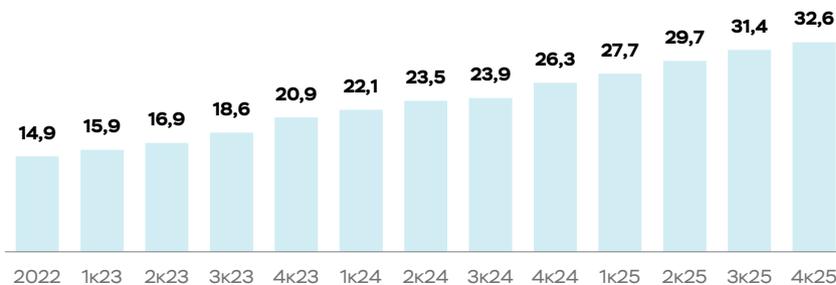
- Рост стоимости активов под управлением УК<sup>1</sup> в 2025 г. и 4к25 продолжился, в основном за счет притока средств в ПИФ.
- Рост активов под управлением способствовал увеличению выручки УК за оказание услуг и комиссионных доходов. Кроме того, повысились доходы УК от инвестиционной деятельности – в первую очередь за счет роста процентных доходов. Это привело к увеличению прибыли УК.
- Нетто-приток средств в ПИФ в 2025 г. вырос в основном за счет усиления интереса граждан к ОПИФ облигаций. Одновременно чистый приток средств инвесторов в наиболее популярные в 2024 г. розничные фонды – БПИФ денежного рынка – замедлился, что связано со снижением их доходности на протяжении 2025 г. вслед за уменьшением ключевой ставки.
- При этом в отдельно взятом 4к25 наблюдались несколько иные, зачастую противоположные тенденции. Чистый приток средств в 4к25 снизился к/к за счет замедления притока средств в ЗПИФ и резкого снижения нетто-притока средств в ОПИФ после рекордного результата 3к25. Вместе с тем значительно вырос чистый приток средств в БПИФ денежного рынка. Это компенсировало снижение интереса розничных инвесторов к ОПИФ облигаций, которое было вызвано коррекцией долгового рынка в начале квартала.
- Структура чистого притока средств в ЗПИФ в 4к25 изменилась<sup>2</sup>: доля массовых и индивидуальных ЗПИФ выросла, а доля корпоративных и небольших фондов снизилась. Значительный приток средств в массовые фонды недвижимости в том числе связан с поиском гражданами альтернативных вариантов вложений в условиях снижения ставок по банковским вкладам.
- В 4к25 продолжился отток массовых розничных клиентов из ДУ. При этом объем активов вырос до максимального значения, прежде всего за счет корпоративных клиентов.
- Портфель клиентов – физических лиц в ДУ стал более консервативным за счет привлекательности облигаций как объекта инвестирования на фоне снижения процентных ставок. Доля акций в активах снизилась. Выросли косвенные вложения (через ПИФ).
- Доля инвесторов – физических лиц в ДУ с небольшими счетами значительно возросла. При этом большая часть активов сконцентрирована на счетах с активами от 10 млн рублей.
- Медианная доходность стратегий ДУ для физических лиц в 2025 г. составила -3%. Наиболее высокий результат (около 20%) среди них показали стратегии, ориентированные на вложения в государственные и российские корпоративные облигации.

<sup>1</sup> В обзоре рассматривается деятельность организаций, имеющих лицензии управляющих компаний инвестиционных фондов, ПИФ НПФ. Часть из них – доверительные управляющие, которые занимаются управлением ценными бумагами. Активы инвестиционных фондов и активы в ДУ анализируются в обзоре отдельно.

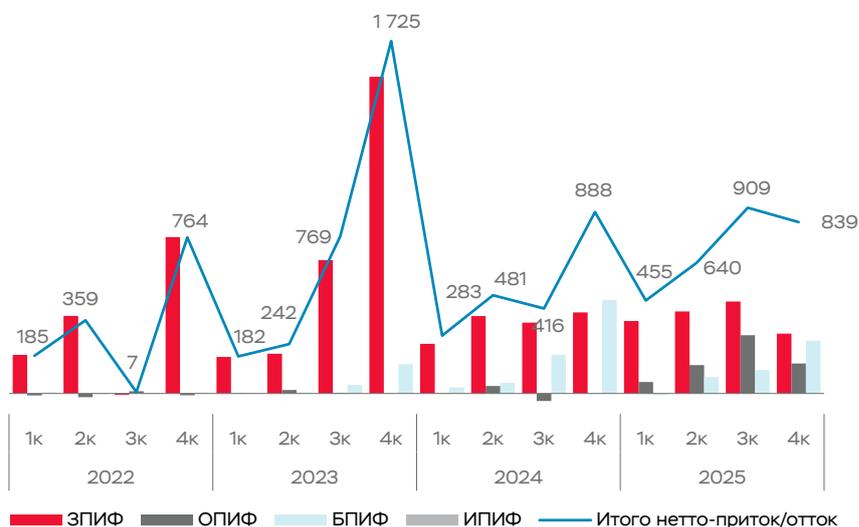
<sup>2</sup> Методология разбивки ЗПИФ на группы указана в приложении.

# ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УК<sup>3</sup>

**Рост активов под управлением УК в 4к25 продолжился, но замедлился к/к...**  
(трлн руб.)

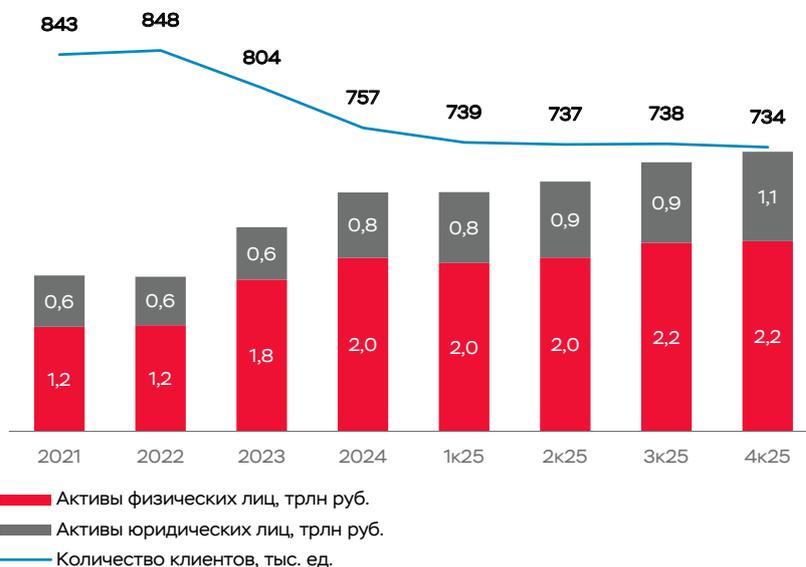


**...это в основном связано со снижением нетто-притока средств в ПИФ к/к, на которые приходится основной объем активов под управлением УК**  
(млрд руб.)



Примечание. Данные по ПИФ содержат информацию только по тем фондам, отчетность по которым была сдана в Банк России в полном объеме.

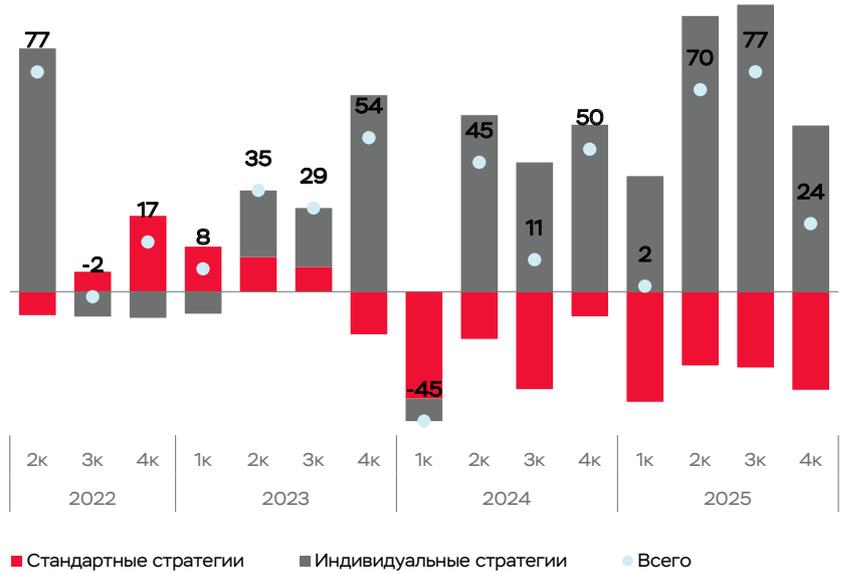
**В 2025 г. число клиентов ДУ снизилось за счет стандартных стратегий**



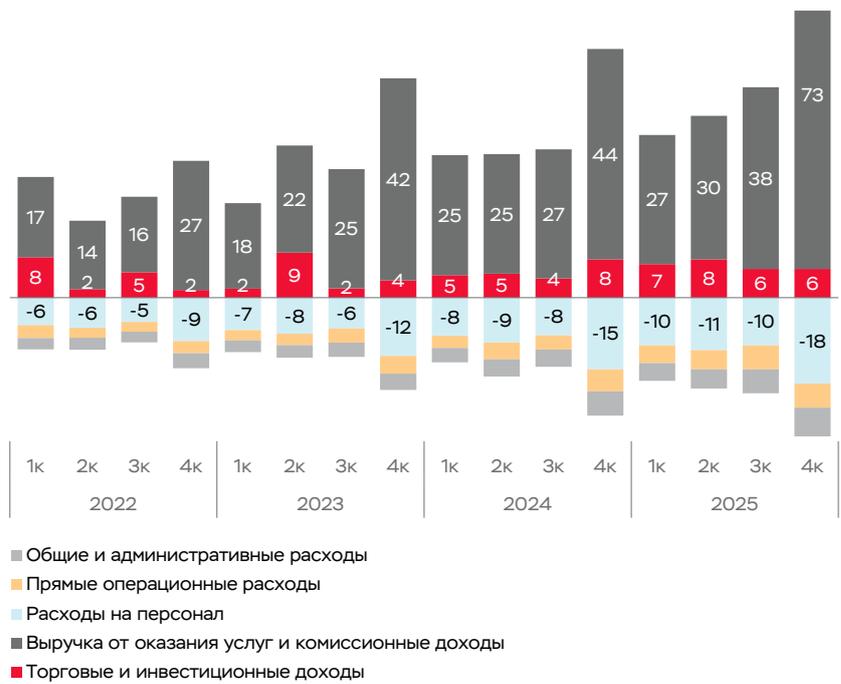
<sup>3</sup> Поточковые показатели приведены за период, показатели на дату – на конец периода. Здесь и далее суммы могут не совпадать в связи с округлением.



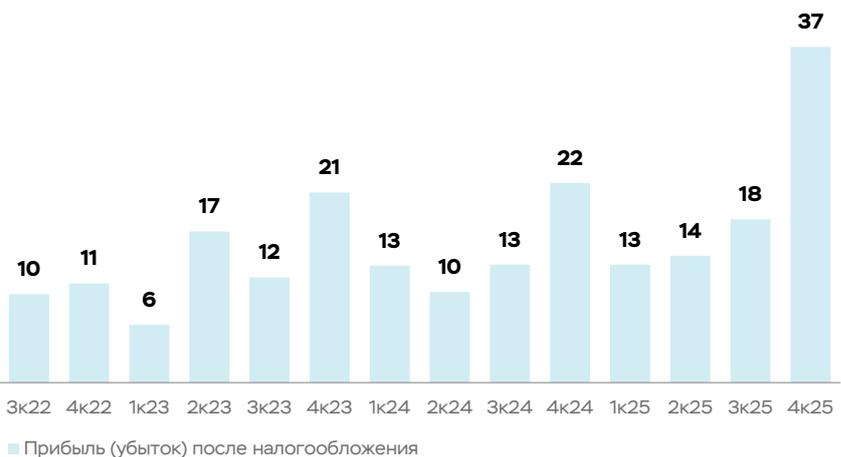
**Объем нетто-взносов физических лиц в индивидуальное ДУ отражал высокий интерес к сегменту**  
(млрд руб.)



**Выручка от оказания услуг и доходы от инвестирования УК выросли в 2025 г. (г/г)...**  
(млрд руб.)



**...что компенсировало рост издержек и способствовало росту прибыли УК**  
(млрд руб.)



Источник: Банк России.

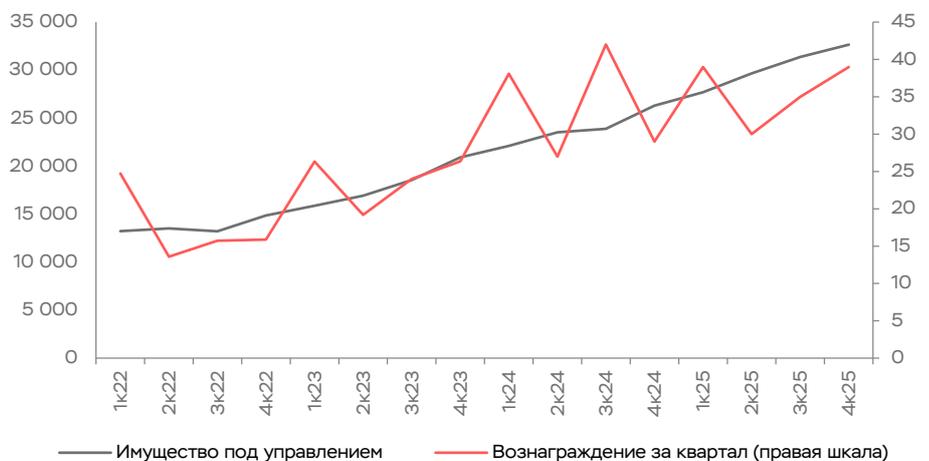
# ПИФ ПОМОГЛИ УК УВЕЛИЧИТЬ СРЕДСТВА В УПРАВЛЕНИИ

- Более 75% роста стоимости активов под управлением УК в 4к25 и 2025 г. обеспечены увеличением СЧА ПИФ – за счет нетто-притока средств пайщиков и положительных результатов инвестирования.
- Чистая прибыль УК по итогам 2025 г. выросла, главным образом из-за роста доходов от оказания услуг и процентных доходов.

Стоимость активов под управлением УК в 4к25 выросла на 4,1% к/к, до 32,6 трлн рублей. Более трех четвертей прироста обеспечило увеличение СЧА ПИФ – за счет чистого притока средств пайщиков и положительной доходности фондов. Еще 19% прироста пришлось на пенсионные средства НПФ под управлением УК, около 10% – на средства по договорам ДУ. Средства страховых компаний под управлением УК снизились (-10% прироста).

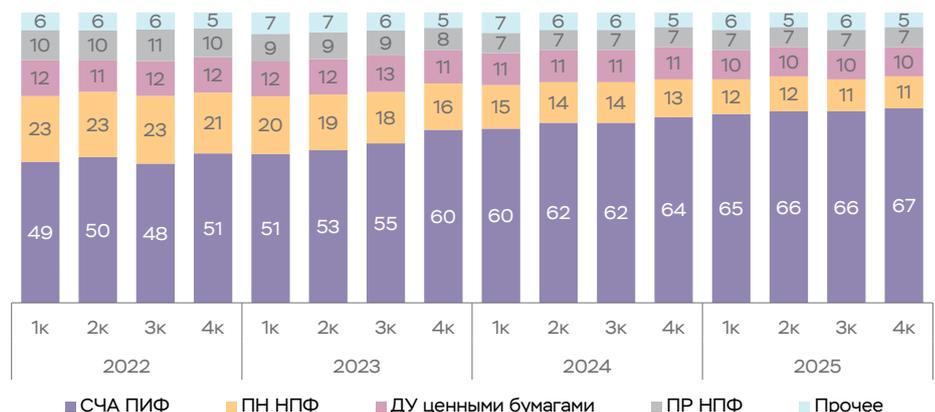
По итогам 2025 г. стоимость активов под управлением УК выросла почти на четверть, также в основном за счет роста СЧА ПИФ.

**Рис. 1. Динамика активов под управлением и вознаграждения УК за квартал**  
(млрд руб.)



Источник: Банк России.

**Рис. 2. Структура активов под управлением УК**  
(%)



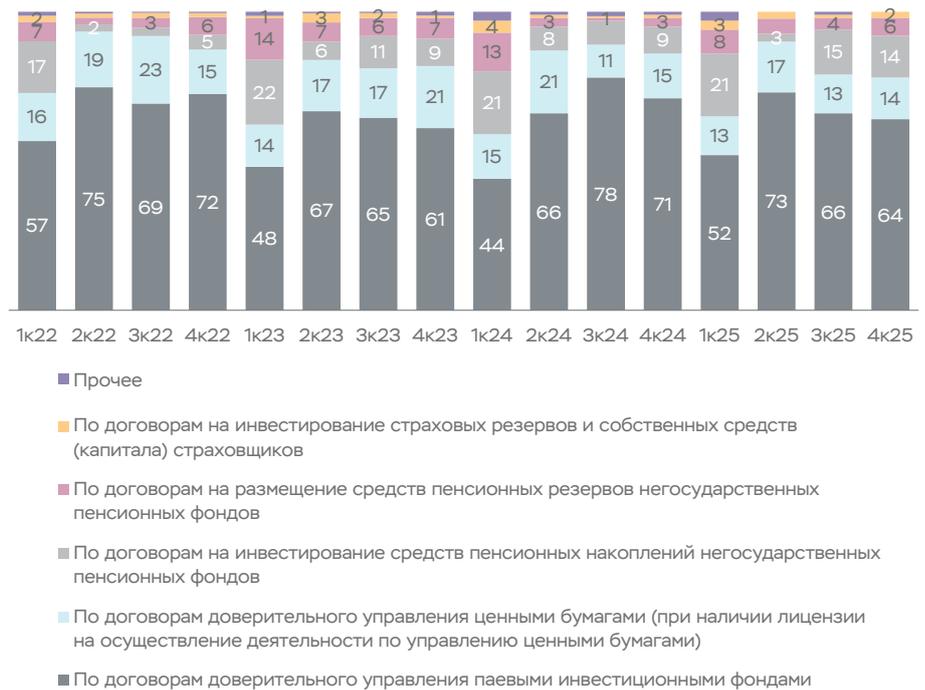
Примечание. Категория «Прочее» включает СЧА, в которые инвестируются средства для жилищного обеспечения военнослужащих; капитал и резервы страховщиков; портфели доверительного управления инвестиционными фондами, ПИФ, НПФ; СЧА, в которые инвестированы средства Социального фонда России; СЧА акционерных инвестиционных фондов; ипотечные покрытия.  
Источник: Банк России.

**80,5** млрд руб.  
 прибыль УК  
 (после  
 налогообложения)  
 за 2025 г.  
**+36,7%** г/г

Вознаграждение УК за 2025 г. выросло (г/г) на 4,9%, до 142,7 млрд рублей. Доля вознаграждения за управление ПИФ в совокупной величине вознаграждения УК за 2025 г. составила 64%, что соответствует доле СЧА ПИФ в активах под управлением УК (65% в среднем за 2025 г.) На вознаграждение за управление средствами НПФ пришлось 20% совокупного вознаграждения УК при средней доле таких активов под управлением УК – 19% за 2025 год. Еще 14% вознаграждения обеспечило ДУ, на которое приходилось в среднем 10% активов под управлением УК. Таким образом, стоимость управления средствами ДУ выше, чем в других основных направлениях деятельности УК.

Прибыль УК (после налогообложения) по итогам 2025 г. увеличилась г/г до 80,5 млрд рублей. Этому способствовал рост выручки от оказания услуг и комиссионных доходов, а также увеличение инвестиционных доходов, в том числе процентных. Издержки УК также выросли вслед за увеличением объемов бизнеса и ростом заработных плат.

**Рис. 3. Динамика  
 квартальной структуры  
 вознаграждения УК  
 (%)**

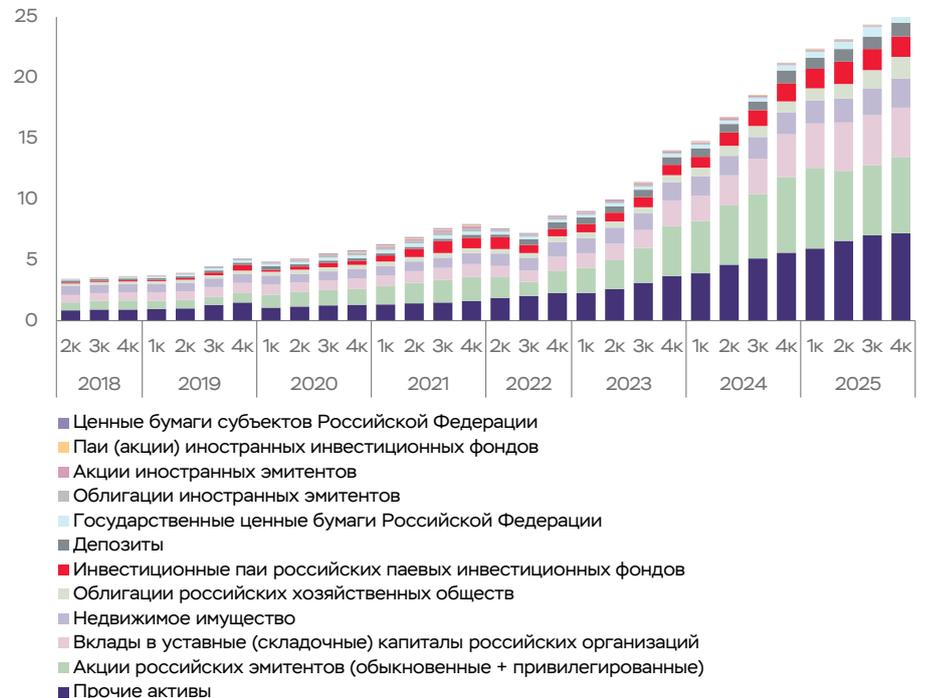


Примечание. Категория «Прочее» включает вознаграждение по договорам на доверительное управление накоплениями для жилищного обеспечения военнослужащих, инвестиционными портфелями клиентов, инвестиционными резервами акционерных инвестиционных фондов, вознаграждение по договорам доверительного управления ипотечными покрытиями, вознаграждение по договорам на инвестирование средств пенсионных накоплений.  
 Источник: Банк России.

## ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ПРИТОК СРЕДСТВ В ПИФ

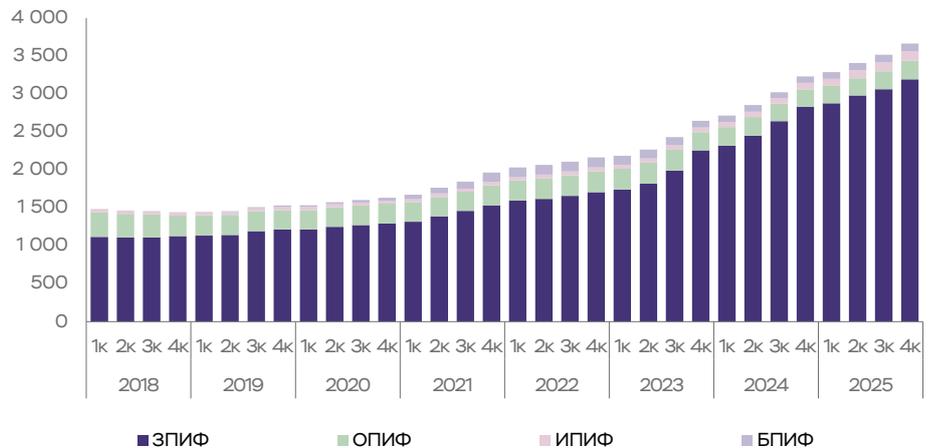
- В 2025 г. нетто-приток средств в ПИФ вырос более чем на треть г/г, до 2,8 трлн рублей. Наибольший рост показали ОПИФ, что связано с возросшим интересом к инвестициям в фонды облигаций. Также увеличился чистый приток средств в ИПИФ и ЗПИФ. При этом нетто-приток средств в БПИФ снизился – за счет фондов денежного рынка, доходность которых уменьшилась в 2025 г. вслед за снижением ключевой ставки Банка России.
- Отдельно в 4к25 чистый приток средств в ПИФ снизился на 7,7% к/к, до 838,7 млрд рублей. Это связано с замедлением притока средств в крупнейший сегмент рынка – ЗПИФ, а также с резким сокращением нетто-притока средств в ОПИФ после рекордного чистого притока в 3к25.
- Доля фондов для неквалифицированных инвесторов в чистом притоке средств в ПИФ за квартал выросла на 16 п.п., до 63,2%. Совокупная СЧА ПИФ в 4к25 выросла к/к на 5,3%, до 21,7 трлн рублей.
- По итогам 2025 г. [число жалоб](#) по вопросам управления ПИФ уменьшилось на 24,8% (до 331 ед.), главным образом благодаря снижению числа жалоб, связанных с введением санкций. Доля жалоб на управление ПИФ в общем числе жалоб в отношении субъектов рынка коллективных инвестиций также сократилась (-5,3 п.п. г/г) и составила 18,8%.

**Рис. 4. Структура активов ПИФ**  
(трлн руб.)



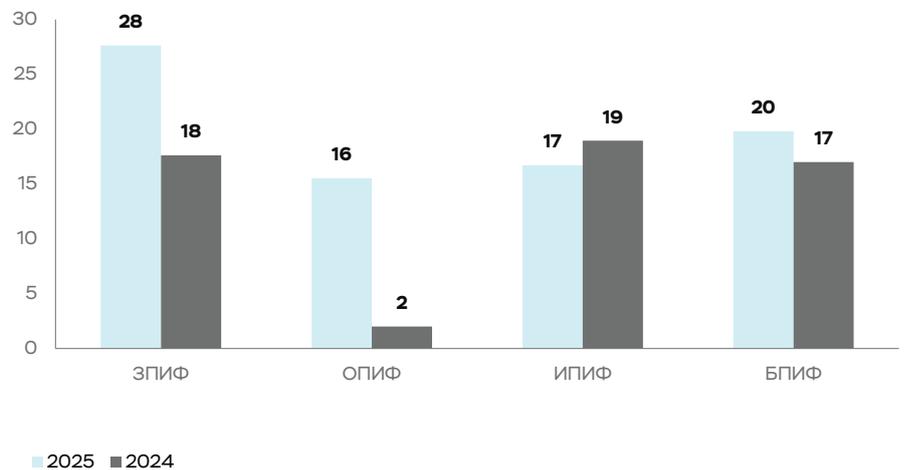
Источник: Банк России.

**Рис. 5. Количество зарегистрированных ПИФ по типам**  
(ед.)



**Рис. 6. Средневзвешенная доходность по типам ПИФ**  
(%)

Источник: Банк России.



Источник: Банк России.

## ЗПИФ СОХРАНИЛИ ПОПУЛЯРНОСТЬ У ИНВЕСТОРОВ

- Основной объем нетто-притока средств в ЗПИФ в 4к25 обеспечили массовые фонды<sup>1</sup>, инвестирующие средства в коммерческую недвижимость. Рост таких вложений может объясняться снижением ставок по депозитам.
- Заметно выросла доля притока средств в фонды, ориентированные на состоятельных частных лиц.
- Приток средств в небольшие и корпоративные ЗПИФ сократился.

**292,6** млрд руб.  
нетто-приток средств в ЗПИФ в 4к25  
**-34,9% к/к**  
**-26,3% г/г**

Чистый приток средств в ЗПИФ в 4к25 снизился более чем на треть, до 292,6 млрд рублей. Это связано со снижением нетто-притока средств в корпоративные и небольшие ЗПИФ. При этом заметно вырос приток средств в массовые и индивидуальные ЗПИФ.

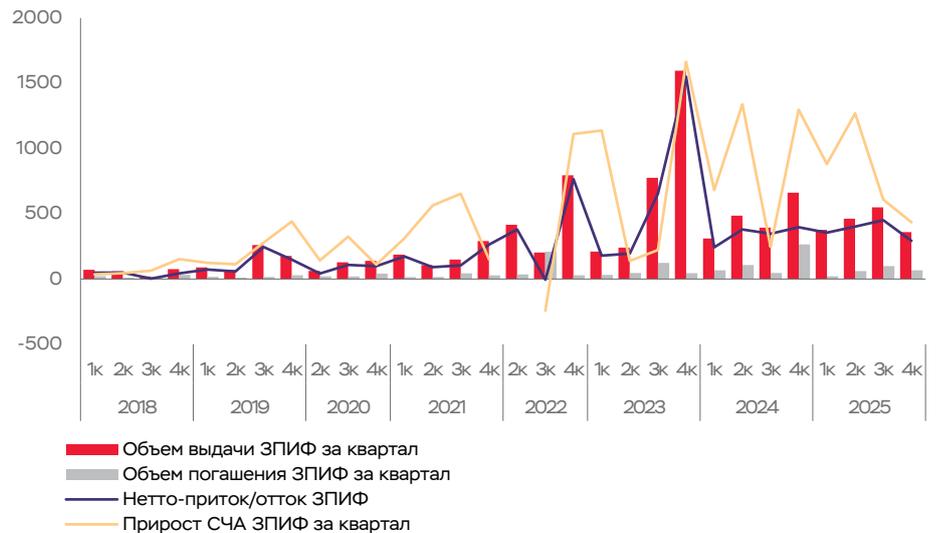
Структура нетто-притока средств в ЗПИФ, %	3к25	4к25
Массовые ЗПИФ	11	41 ▲
Индивидуальные ЗПИФ	5	28 ▲
Корпоративные ЗПИФ	46	22 ▼
Небольшие ЗПИФ	38	8 ▼

<sup>1</sup> Методология разбивки ЗПИФ на группы указана в приложении.

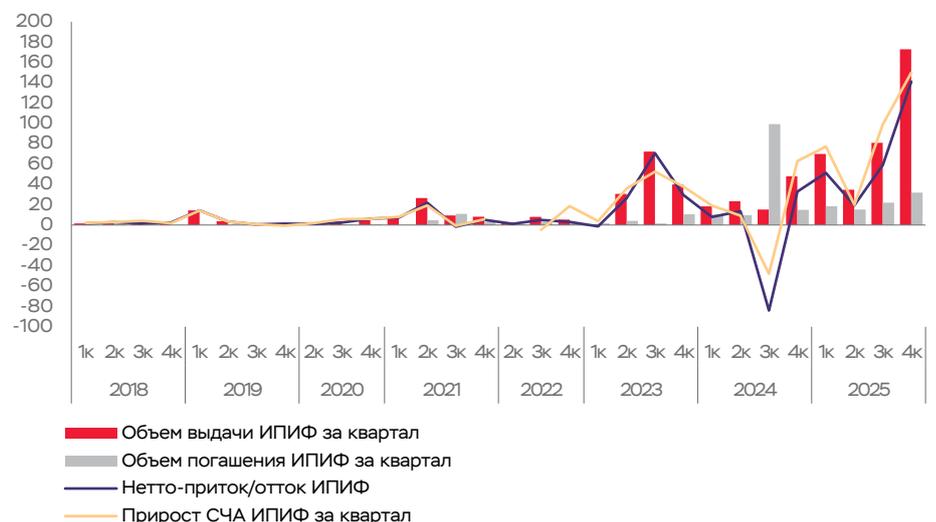
Количество массовых ЗПИФ в 4к25 выросло до 122 единиц. Число физических лиц, владеющих паями этих фондов, увеличилось почти на 27 тыс., до 351 тыс. человек. Чистый приток средств в такие фонды составил 120 млрд руб. в 4к25 – это рекордное значение за всю историю наблюдений<sup>2</sup>. Средняя сумма инвестиций одного пайщика – физического лица в массовые ЗПИФ составила 2,4 млн руб. на конец 2025 года. Почти две трети чистого притока средств в массовые ЗПИФ в 4к25 пришлось на два фонда одной УК. Оба ЗПИФ предназначены для неквалифицированных инвесторов, их стратегия предполагает инвестирование средств в коммерческую недвижимость (складские и офисные комплексы). Средний размер вложений пайщиков – физических лиц в эти фонды составляет 1,5 млн и 3,0 млн рублей. В целом на фонды недвижимости пришлось 76% чистого притока средств в массовые ЗПИФ в 4к25 и 54% по итогам 2025 года. Рост спроса на фонды недвижимости в том числе связан с поиском альтернативных вариантов инвестиций в условиях снижения процентных ставок.

Количество индивидуальных ЗПИФ увеличилось на 44 ед. по итогам 4к25, чистый приток средств составил 83 млрд руб. (23 млрд руб. в 3к25). Около 51% нетто-притока пришлось на 6 фондов, около 81% – на 18 фондов. В структуре активов индивидуальных ЗПИФ в 4к25 выросла доля вложений в акции российских акционерных обществ – на 3 п.п./к, до 30%, доля вложений в уставные капиталы российских обществ с ограниченной ответственностью снизилась на 2 п.п., до 22%. Использование ЗПИФ для структурирования активов состоятельных инвесторов позволяет сохранить непубличность собственников и упростить процесс передачи наследства.

**Рис. 7. Динамика СЧА, объемов выдачи и погашения инвестиционных паев ЗПИФ**  
(млрд руб.)



**Рис. 8. Динамика СЧА, объемов выдачи и погашения инвестиционных паев ИПИФ**  
(млрд руб.)



<sup>2</sup> Данные в разбивке по группам ЗПИФ анализируются с 4к22.



Количество небольших ЗПИФ в 4к25 выросло на 33 ед., до 357 единиц. Чистый приток средств в такие фонды сократился к/к более чем в 7 раз в 4к25, до 24 млрд рублей. Это связано с эффектом высокой базы 3к25, когда приток средств был на 94% обеспечен фондами, специализирующимися на инвестициях в непубличные компании<sup>3</sup>. При этом нетто приток-средств в 4к25 соответствует среднеквартальному притоку средств за 3к24–2к25.

Нетто-приток средств в корпоративные ПИФ снизился в 4к25 более чем в 3 раза, до 65 млрд рублей.

Средневзвешенная доходность ЗПИФ по итогам 4к25 выросла к/к за счет увеличения доходности крупнейшей по СЧА категории фондов – комбинированных (до 8,1%). Средневзвешенная доходность ЗПИФ недвижимости в октябре – декабре 2025 г. выросла до 3,6%. Средневзвешенная доходность массовых ЗПИФ по итогам 4к25 составила 3,4%.

Чистый приток средств в ИПИФ по итогам 4к25 увеличился более чем в 2 раза к/к, до 141,1 млрд руб., – это максимальное значение за всю историю наблюдений. Более трех четвертей чистого притока средств пришлось на 3 фонда. Средневзвешенная доходность ИПИФ в 4к25 почти не изменилась к/к и составила 5%.

## БПИФ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ВНОВЬ ВЫШЛИ В ЛИДЕРЫ

- Совокупный чистый приток средств в розничные фонды (ОПИФ и БПИФ) в 4к25 вырос на 1,2% к/к, до 405 млрд рублей. Это второй в истории результат после 4к24. Притоку средств в ПИФ во многом способствовало снижение ставок по депозитам.
- Структура притока средств в розничные фонды изменилась. Основной вклад внесли БПИФ – 64% (+35 п.п. к/к) нетто-притока средств в розничные фонды. Это связано с ростом популярности БПИФ денежного рынка и уменьшением притока средств в ОПИФ облигаций.
- Доходности ОПИФ в 4к25 остались на уровне предыдущего квартала – прежде всего их поддерживал рост российского долгового рынка. Доходности БПИФ снизились за счет сокращения ставок на денежном рынке.



### Притоки, средние вложения, количество пайщиков

Чистый приток средств в ОПИФ снизился в 4к25 почти в 2 раза к/к, до 146,7 млрд руб., после рекордного нетто-притока предыдущего квартала. Это в основном связано со снижением объемов выдач паев, в меньшей степени – с ростом объемов погашения паев ПИФ.

Пайщики в основном вкладывали средства в ОПИФ, которые инвестируют в облигации и инструменты денежного рынка. При этом половина рыночного нетто-притока средств пришла на один ОПИФ, который размещает средства в инструменты денежного рынка и краткосрочные облигации.

<sup>3</sup> Более 50% активов таких фондов составляют доли в уставном капитале российских обществ с ограниченной ответственностью.



Внутри квартала динамика чистого притока средств в ОПИФ была неравномерной. На октябрь пришлось лишь 10% общего нетто-притока средств, на ноябрь – 38%, на декабрь – 53%. Небольшой приток в начале квартала связан с произошедшей коррекцией долгового рынка на фоне более осторожных шагов Банка России по снижению ключевой ставки и повышению прогнозов по ее дальнейшей динамике. Однако в ноябре – декабре котировки на долговом рынке начали расти, что повысило интерес населения к ОПИФ, но чистый приток средств в этот сегмент в эти месяцы оставался ниже рекордных значений июля – августа. Это привело к более слабой динамике 4к25 по сравнению с 3к25.

В 4к25 на рынке было 6 ОПИФ, доверительное управление которыми осуществляется в целях долевого страхования жизни. Совокупный нетто-приток в такие фонды составил 7,8 млрд руб., или 5,4% чистого притока средств в ОПИФ (+3,2 п.п. к/к). Управление этими фондами осуществляли 3 страховые компании, которые получили лицензии УК.

Нетто-приток средств в БПИФ по итогам 4к25 вырос более чем в 2 раза к/к, до 258,3 млрд руб., – это второе по величине значение за всю историю наблюдений. Вместе с тем чистый приток по-прежнему отстает от рекордного результата последнего квартала 2024 г. (457 млрд руб.).

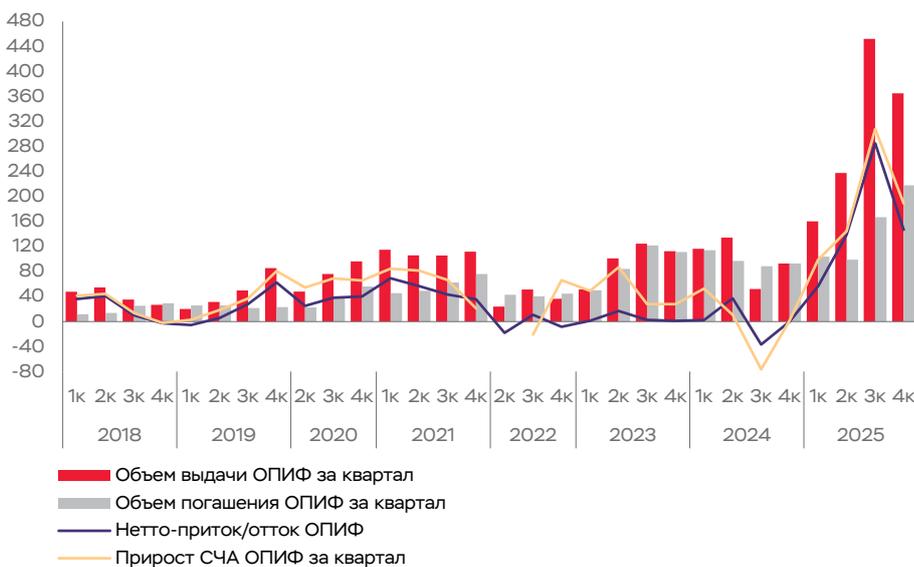


Рост спроса на БПИФ в октябре – декабре 2025 г. был в основном обеспечен фондами денежного рынка. Эти фонды инвестируют средства клиентов в краткосрочные инструменты денежного рынка (сделки репо с центральным контрагентом). Приток средств в такие фонды во многом связан с тем, что их доходность остается достаточно высокой, несмотря на снижение ключевой ставки, и часто превышает ставки по депозитам. При этом ликвидность этих инструментов выше, чем у депозитов, – деньги из БПИФ можно вывести в любой момент без потери накопленной доходности.

Количество инвесторов – физических лиц в БПИФ продолжило увеличиваться высокими темпами и достигло 16,1 млн человек (+1,2 млн человек за квартал). Число пайщиков – физических лиц в ОПИФ выросло на 219 тыс., до 2,3 млн человек. При этом средняя сумма инвестиций<sup>4</sup> одного пайщика – физического лица в ОПИФ традиционно существенно превышает средний объем вложений в БПИФ (614 тыс. и 94 тыс. руб. на конец декабря 2025 г.). Это связано с тем, что купить паи БПИФ проще, например, через банковское приложение, и часто это делается для краткосрочного вложения временно свободных средств в инструменты денежного рынка с понятной доходностью.

<sup>4</sup> СЧА / количество пайщиков.

**Рис. 9. Динамика СЧА, объемов выдачи и погашения инвестиционных паев ОПИФ (млрд руб.)**



Источник: Банк России.

**Рис. 10. Динамика СЧА, объемов выдачи и погашения инвестиционных паев БПИФ (млрд руб.)**



Источник: Банк России.

### Структура активов, доходность

Средневзвешенная доходность ОПИФ не изменилась по итогам 4к25 – 3,7%. Доходность ОПИФ поддерживал рост российского долгового рынка, который был вызван снижением ключевой ставки. Доходность крупнейшего ОПИФ по нетто-притоку средств за последние 4 квартала составила 4,0% по итогам 4к25, за 2025 г. – 21,2%. Этот фонд вкладывает средства в краткосрочные облигации и инструменты денежного рынка.

На инвестиции в российские государственные и корпоративные облигации приходится 60,6% активов ОПИФ. За квартал эта доля выросла на 10 п.п. за счет притока средств пайщиков в фонды облигаций и положительной переоценки таких активов. При этом доля акций за квартал снизилась на 1,7 п.п., до 21,1%, несмотря на их положительную переоценку вслед за ростом рынка в конце квартала на фоне ожиданий по изменению геополитической ситуации.



+0 п.п. к/к  
+2,2 п.п. г/г



В 4к25 средневзвешенная доходность БПИФ уменьшилась к/к до 4,1%. Это связано со снижением ставок денежного рынка. Среднее за квартал значение индекса [RUSFAR](#)<sup>5</sup>, который отражает ставки денежного рынка, в 4к25 сократилось до 16,2 (-1,8 к/к) вслед за снижением ключевой ставки в октябре и декабре 2025 г. в совокупности на 1 п.п., до 16%. Средневзвешенная доходность рублевых БПИФ денежного рынка в 4к25 составила 4,0%, за 2025 г. – 20,3%.

Доля прочих активов, включая инструменты денежного рынка, на конец 2025 г. составила 83,9% активов БПИФ (-2 п.п. к/к). При этом доля вложений в российские государственные и корпоративные облигации снизилась до 8,9% (-0,5 п.п. к/к). Доля денежных средств в активах БПИФ выросла до 2,9% (+2,8 п.п. к/к) за счет депозитов.

СЧА БПИФ по итогам 4к25 выросла на 21,1%, до 1,9 трлн руб., СЧА ОПИФ – на 14,4%, до 1,5 трлн рублей. Росту СЧА способствовали нетто-притоки средств и положительные результаты инвестирования.

<sup>5</sup> Рассчитывается на основании сделок и заявок на заключение сделок репо с центральным контрагентом, обеспеченных клиринговыми сертификатами участия.

# РОСТ АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ ПРИ СОКРАЩЕНИИ ЧИСЛА КЛИЕНТОВ

- Объем активов под управлением обновил исторический максимум, в том числе за счет развития корпоративного сегмента.
- Портфель физических лиц в ДУ стал более консервативным: увеличились вложения в облигации при снижении доли акций.
- Среди стратегий ДУ для физических лиц наибольшую доходность показали инвестиции в государственные и российские корпоративные облигации. Вложения через ПИФ уступали по доходности прямым вложениям в отдельные категории активов из-за наличия двойных и скрытых комиссий.

## Общие показатели доверительного управления ценными бумагами



**+16%** к/к  
**+156%** г/г



**60** млрд руб.  
в 2024 г.

По итогам 4к25 число клиентов ДУ составило 734 тыс. лиц (-1% к/к, -3% г/г). Сокращение показателя было связано в основном с выходом физических лиц – неквалифицированных инвесторов из массовых стандартных стратегий по истечении сроков действия договоров<sup>1</sup>. Частично оно было компенсировано заключением новых договоров индивидуального ДУ, количество которых выросло до 174 тысяч.

Значимым драйвером отрасли были физические лица со статусом квалифицированного инвестора. Их число стабильно росло в течение года и достигло 51,4 тыс. лиц (+2% к/к, +7% г/г), или 7% от общего числа клиентов – физических лиц. В 2025 г. в ДУ также возросла роль юридических лиц, количество которых увеличивалось двузначными темпами и превысило 1,4 тыс. лиц<sup>2</sup> (+29% к/к, +83% г/г). Отдельные УК развивали направление корпоративных клиентов (в основном нефинансовых компаний) в отчетном году.

Объем активов в ДУ в 4к25 обновил максимум с начала наблюдений в 2017 г. и достиг 3,3 трлн руб. (+4% к/к, +17% г/г). Основную часть – 2,2 трлн руб. (+1% к/к, +10% г/г) – по-прежнему составляют средства физических лиц. В то же время доля юридических лиц в активах ДУ в целом с начала года выросла с 27 до 32% за счет опережающего роста с более низкой базы<sup>3</sup>.

Рост активов под управлением произошел благодаря высокому нетто-притоку средств на счета. В частности, за 2025 г. клиенты – физические лица вложили в ДУ 172 млрд руб. (60 млрд руб. годом

<sup>1</sup> С 1 января 2025 г. для клиентов доступны только индивидуальные стратегии ДУ. Указание Банка России от 28.06.2024 № 6781-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 3 августа 2015 года № 482-П».

<sup>2</sup> Исторические значения показателя до 2025 г. не превышали 0,8 тыс. лиц.

<sup>3</sup> На конец 2025 г. объем активов юридических лиц в ДУ составил 1,1 трлн руб. (+37% г/г).

ранее), юридические лица – 197 млрд руб. (70 млрд руб. годом ранее). При этом в 4к25 нетто-взносы физических лиц уменьшились до 24 млрд руб. с максимумов II–III кварталов. Нетто-взносы юридических лиц, напротив, значительно выросли – до 95 млрд рублей. Кроме того, увеличению активов в ДУ в течение года способствовал рост стоимости вложений в российские облигации на фоне ожиданий и фактического начала снижения ключевой ставки Банком России.

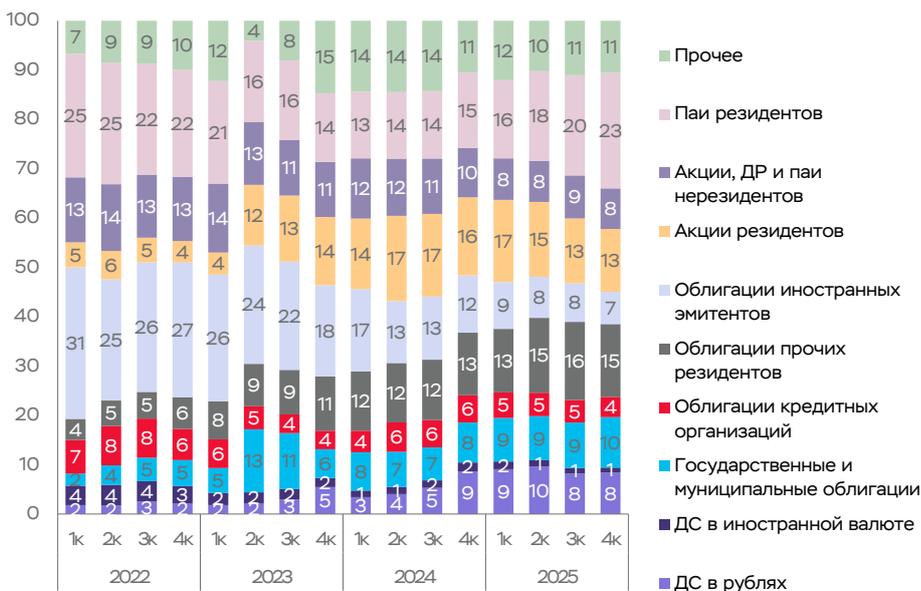
### Структура активов, концентрация, доходность вложений физических лиц в ДУ



По состоянию на конец 4к25 наибольшая доля средств физических лиц в ДУ инвестирована в российские долговые бумаги. За год она выросла с 26 до 29%. В течение года рублевые облигации были привлекательным объектом вложений, позволяя зафиксировать высокую доходность в условиях постепенного снижения ставок. Инвестиции в квазивалютные<sup>4</sup> бумаги в качестве защиты от валютного риска также росли. Кредитное качество вложений было высоким: 77% облигаций резидентов имели наивысший кредитный рейтинг «AAA», еще 22% – рейтинг от «А-» до «AA+». Увеличение числа дефолтов по корпоративным облигациям в 2025 г.<sup>5</sup> практически не затронуло активы физических лиц в ДУ.

Доля акций резидентов сократилась с 16 до 13% из-за отрицательной переоценки на фоне сохранения геополитической напряженности и ряда других факторов, негативно влияющих на будущую прибыль эмитентов. При этом отдельные УК в 2025 г. в рамках ДУ увеличили вложения в акции в результате участия в публичных размещениях в качестве институциональных инвесторов – в частности, в IPO, прошедшем в 4к25.

**Рис. 11. Структура активов в доверительном управлении (%)**



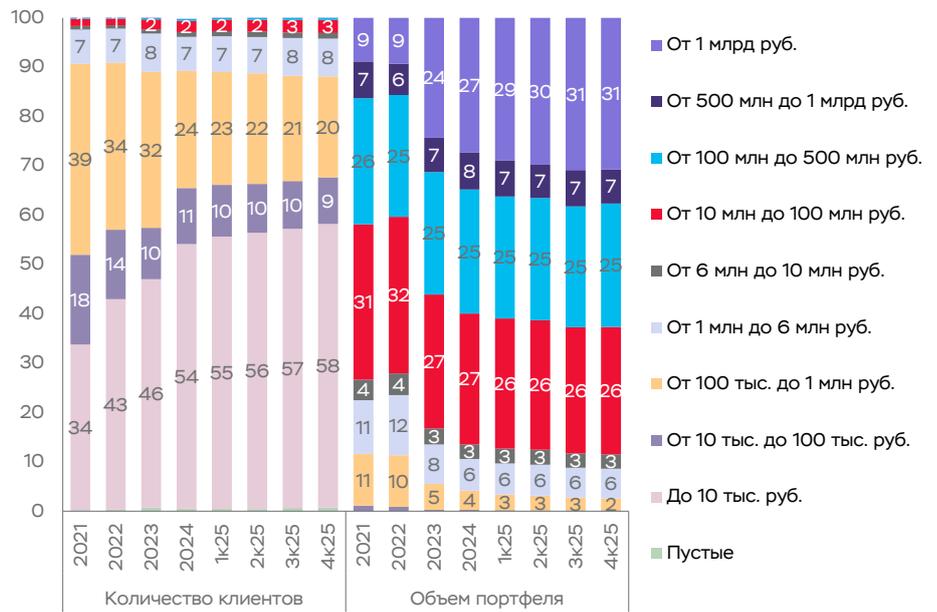
Примечание. Категория «Прочее» включает ПФИ, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.

Источники: Банк России, данные опросов крупнейших управляющих, данные форм 0420431 (с 30.06.2023) и 0409724 (с 31.03.2024).

<sup>4</sup> Облигации, номинированные в валюте, расчеты по которым могут производиться в рублях.

<sup>5</sup> В 2025 г. заметно выросло число дефолтов у эмитентов, имеющих невысокий кредитный рейтинг.

**Рис. 12. Концентрация количества физических лиц – резидентов и объема активов в доверительном управлении (%)**



Источники: Банк России, данные опросов крупнейших управляющих, данные форм 0420431 (с 30.06.2023) и 0409724 (с 31.03.2024).

Интерес квалифицированных инвесторов к **инструментам с привязкой к криптовалютам** в рамках ДУ был сдержанным. По состоянию на конец 4к25 объем вложений в соответствующие структурные облигации и ETF составил лишь 0,17 млрд рублей.

Доля номинированных в валюте активов в ДУ сократилась за год с 31 до 23% в результате укрепления рубля<sup>6</sup> и погашения выпусков замещающих облигаций. Еще одной причиной стало завершение редомициляции компании-квизинрезидента в 4к25<sup>7</sup>.

В 2025 г. в портфелях физических лиц с 15 до 23% увеличились не прямые вложения в ценные бумаги и альтернативные инвестиции через ПИФ, включая фонды денежного рынка, облигаций, кредитов юридическим лицам, золота. В 4к25 рост доли ПИФ оказался максимальным за год (+3 п.п.). Это позволило отдельным УК привлечь клиентов с небольшими суммами инвестиций за счет оптимизации издержек. При этом ПИФ, как и ДУ, предполагают профессиональное управление и диверсификацию вложений, и многие из них доступны для самостоятельной покупки на брокерский счет.

Концентрация в ДУ средств физических лиц усилилась в отчетном году. Доля небольших счетов<sup>8</sup> выросла с 54 до 58%. Если на начало года доля наиболее многочисленных фондируемых счетов<sup>9</sup> составляла более трети, то к концу года она опустилась до 30%. При этом основная часть активов (88%) сосредоточена на счетах с балансом выше 10 млн рублей. Управляющие продолжили привлекать массовых инвесторов через партнерскую сеть и маркетинговые акции, в том числе предлагая комбинированные продукты с депозитами<sup>10</sup>. В то же время привлечение и обслуживание состоятельных клиентов носит более адресный и закрытый характер.

<sup>6</sup> За год рубль укрепился к доллару США на 23%, к юаню – на 17%.

<sup>7</sup> В результате в активах ДУ снизился объем депозитарных расписок, номинированных в долларах США, при росте акций резидентов, номинированных в рублях.

<sup>8</sup> С активами до 10 тыс. рублей.

<sup>9</sup> С активами от 10 тыс. до 1 млн рублей.

<sup>10</sup> Предполагают повышенную ставку по банковскому вкладу при открытии стратегии ДУ с ограничениями на минимальные суммы вложений в эти продукты и их соотношение.

В 2025 г. медианная доходность стратегий ДУ для физических лиц составила -3%. Такой результат был обусловлен значительной долей индивидуальных стратегий с вложениями преимущественно в акции, ДР и паи нерезидентов. Активы таких стратегий подвержены отрицательной переоценке<sup>11</sup> из-за укрепления рубля. Наибольшей доходностью отличались стратегии, инвестирующие в государственные и корпоративные облигации – по 20%. При этом данные значения были на 3–7 п.п. ниже бенчмарков. Доходность стратегий ДУ с вложениями через ПИФ была значительно ниже – около 8%. Это отражает различия в инвестиционных стратегиях самих ПИФ, но также может указывать на негативное влияние на результаты инвестирования скрытых и двойных комиссий<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Речь идет о «бумажной» переоценке, поскольку активы таких стратегий в основном остаются заблокированными, доходы по ним заморожены.

<sup>12</sup> За управление средствами в рамках ДУ и ПИФ.

**Табл. 1. Показатели доходности портфелей физических лиц в ДУ**

Показатель	Медианная доходность за 2025 г., %	Количество стратегий, ед.	Доля от общего объема активов, %
<b>Весь рынок</b>	<b>-3.0</b>	<b>6 166</b>	<b>100</b>
в том числе индивидуальные стратегии	-3.6	5 519	85
в том числе стандартные стратегии	15.0	647	15
<b>По группам по размеру счета</b>			
до 1 млн руб.	-4.2	2 282	4
от 1 млн до 10 млн руб.	-0.9	1 347	12
от 10 млн до 30 млн руб.	7.7	990	13
от 30 млн до 50 млн руб.	0.0	447	31
от 50 млн до 100 млн руб.	0.5	514	11
от 100 млн до 500 млн руб.	-6.4	500	8
от 500 млн до 1 млрд руб.	0.2	43	3
свыше 1 млрд руб.	-5.8	43	17
<b>По группам по основному активу стратегий</b>			
Акции резидентов	-2.5	514	11
Акции, ДР и паи нерезидентов	-5.9	2 204	5
Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации	19.8	659	5
ДС в иностранной валюте	-10.3	76	1
ДС в рублях	0.0	293	3
Облигации иностранных эмитентов	-13.2	269	5
Облигации резидентов	19.9	1 049	14
Паи резидентов	7.7	343	26
Прочее	-18.0	397	7
Смешанная стратегия	8.4	362	22
<b>Бенчмарки</b>			
Индекс государственных облигаций МосБиржи	23.1	-	-
Индекс корпоративных облигаций МосБиржи	26.5	-	-
Индекс полной доходности акций МосБиржи	2.9	-	-
Курс USD/RUB	-23.1	-	-
Курс CNY/RUB	-16.9	-	-
Банковские депозиты сроком от 1 года, открытые в конце 2024 года	20.0	-	-

Примечание. Использовалась медианная доходность стратегий ДУ за 2025 г. по рынку (по группам). Анализировались стратегии, имеющие актуальную историю с 31.12.2024. Стратегии, по которым отсутствовали данные по объему активов или количеству клиентов, не включались в анализ. Основной актив стратегии – инструмент, доля которого составляет более 50% в общем объеме активов стратегии. Смешанные стратегии – стратегии, в которых доля каждого типа активов не превышает 50%. Индексы государственных и корпоративных облигаций Московской Биржи рассчитаны по методу совокупного дохода. В качестве доходности банковских депозитов использовались данные по максимальным процентным ставкам по вкладам в российских рублях 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц. Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

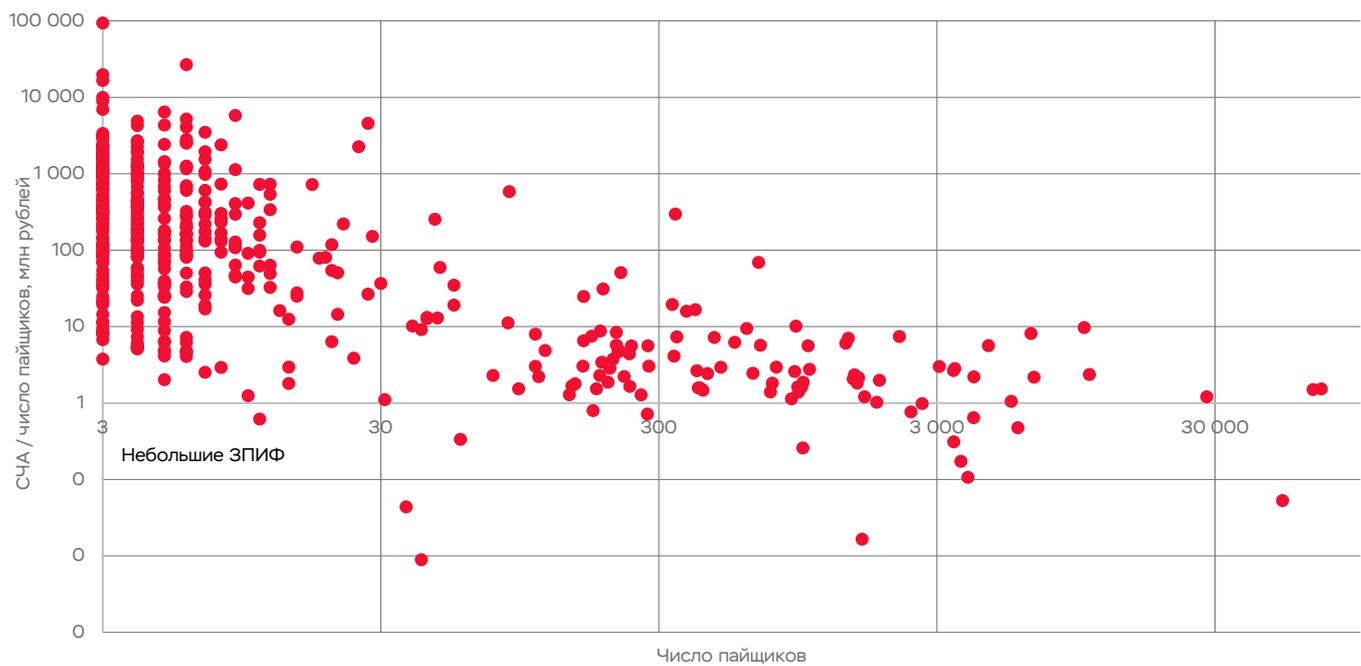
# ПРИЛОЖЕНИЕ

Мы разделили все ЗПИФ, кроме сменивших тип фонда с ОПИФ и БПИФ на ЗПИФ и ЗПИФ с заблокированными активами, на несколько групп в зависимости от количества и состава пайщиков.

**Табл. П-1. Методология разделения ЗПИФ на группы**

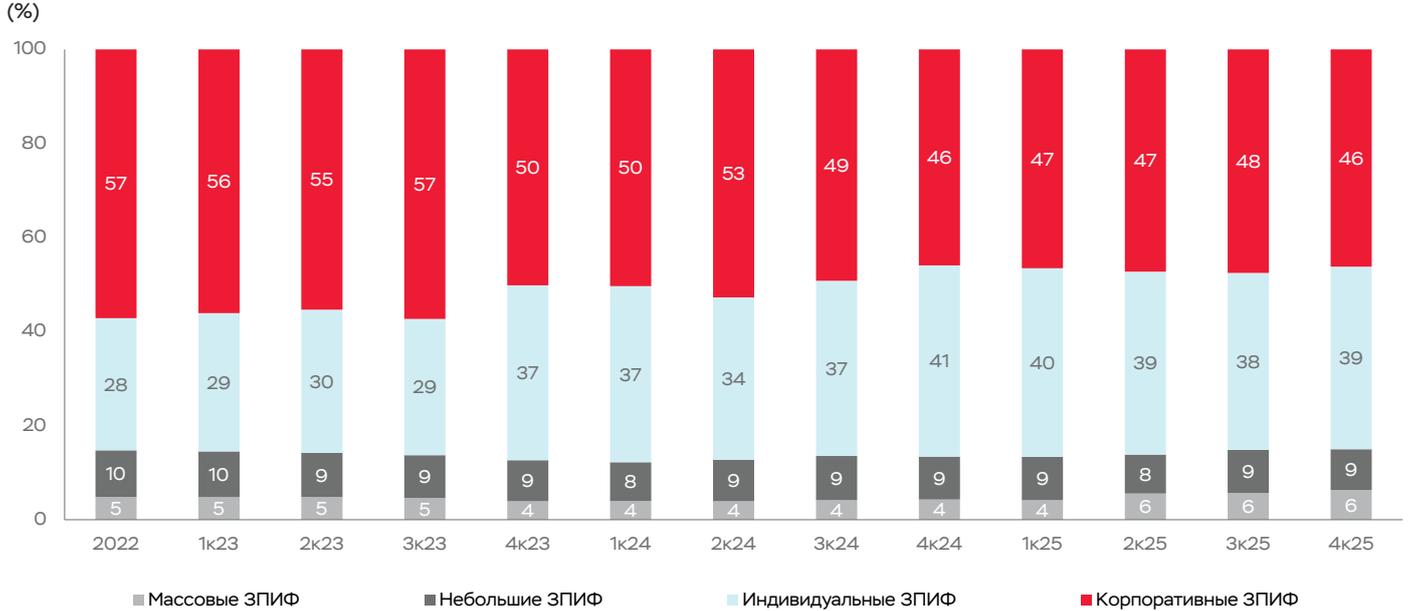
Группа	Пайщики – физические лица	Пайщики – юридические лица	Пайщики – инвестиционные фонды
Массовые	от 20	Могут быть пайщиками. Неосновной критерий	
Небольшие	3–19		
Индивидуальные	1–2		
Корпоративные	Нет	Только юридические лица или инвестиционные фонды (без ограничений по количеству)	

**Рис. П-1. Распределение ЗПИФ на 31.12.2025**



Примечание. Без учета индивидуальных и корпоративных ЗПИФ. Логарифмические шкалы.  
Источник: Банк России.

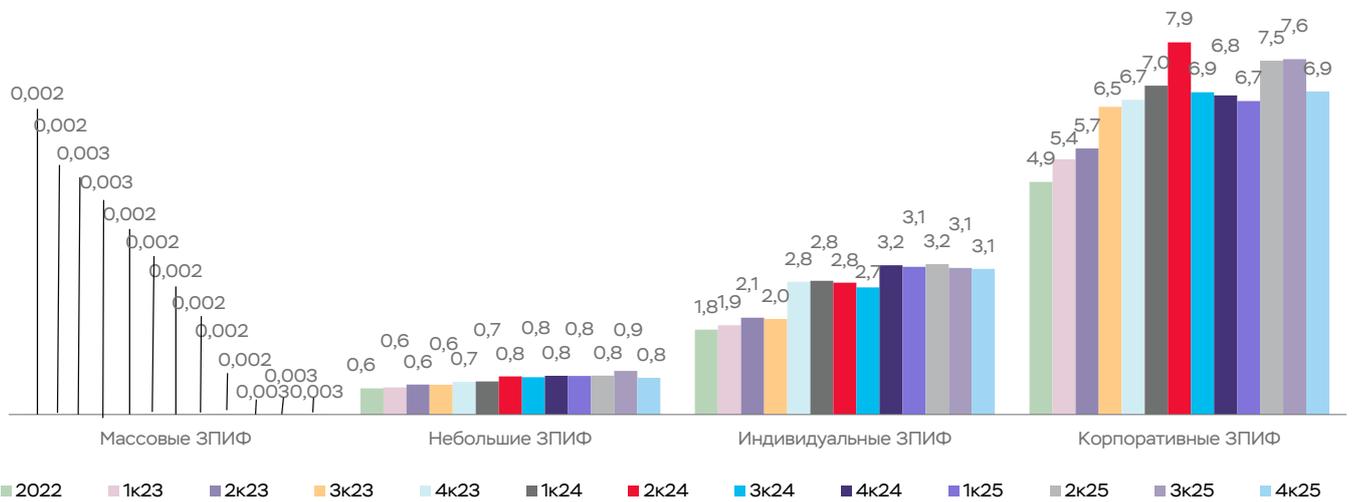
**Рис. П-2. Структура СЧА по группам ЗПИФ**



Источник: Банк России.

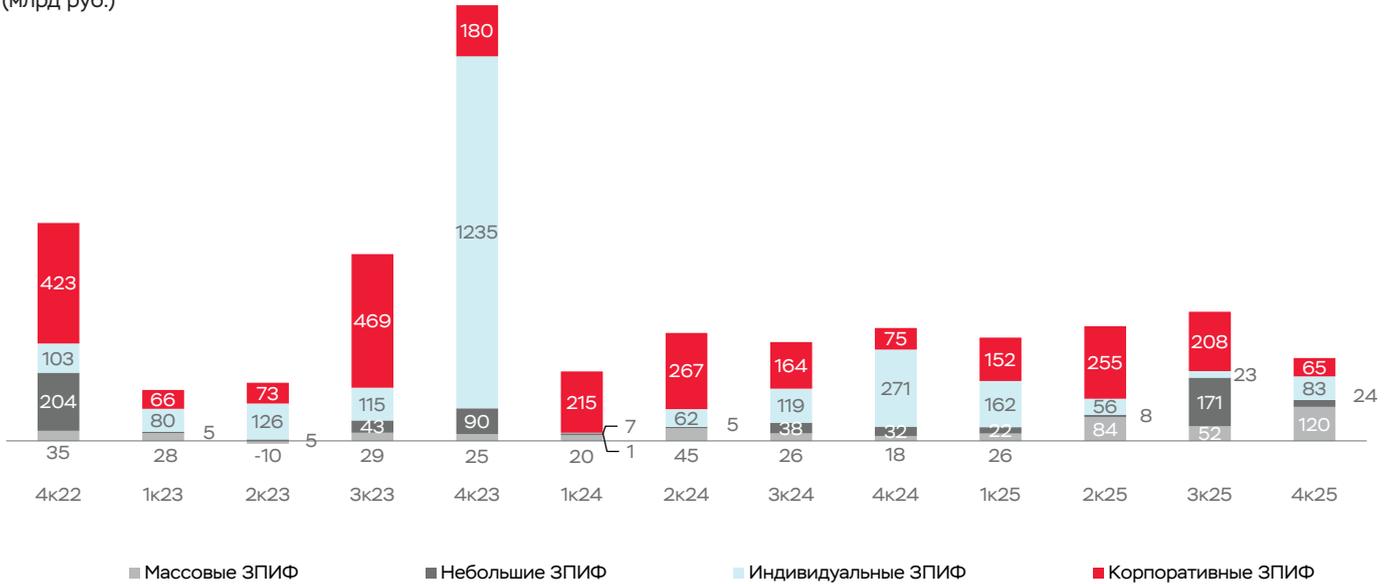
**Рис. П-3. Средний счет пайщика**

(млрд руб.)



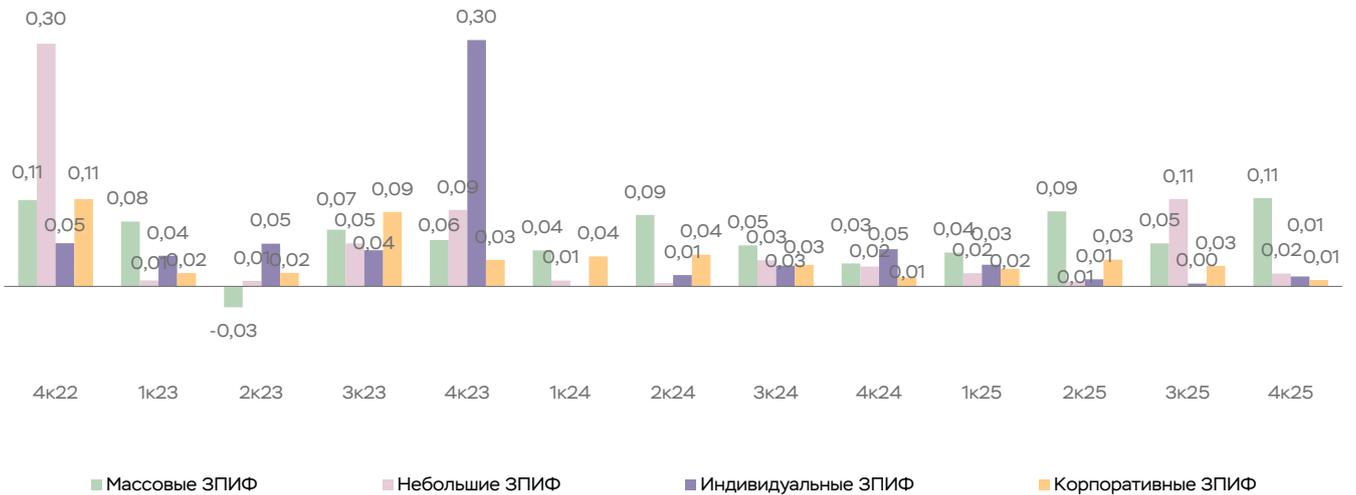
Источник: Банк России.

**Рис. П-4. Нетто-приток средств по группам ЗПИФ**  
(млрд руб.)



Источник: Банк России.

**Рис. П-5. Чистый приток / СЧА по группам ЗПИФ**



Источник: Банк России.

**Табл. П-2. Ключевые показатели по группам ЗПИФ**

	31.12.2024	31.03.2025	30.06.2025	30.09.2025	31.12.2025
<b>Структура числа фондов, %</b>					
Массовые ЗПИФ	4	4	4	4	4
Небольшие ЗПИФ	12	12	12	12	13
Индивидуальные ЗПИФ	56	55	56	55	55
Корпоративные ЗПИФ	28	29	28	29	29
<b>Структура числа пайщиков, %</b>					
Массовые ЗПИФ	98	98	98	99	99
Небольшие ЗПИФ	1	1	1	1	1
Индивидуальные ЗПИФ	1	1	1	1	1
Корпоративные ЗПИФ	0	0	0	0	0

Источник: Банк России.

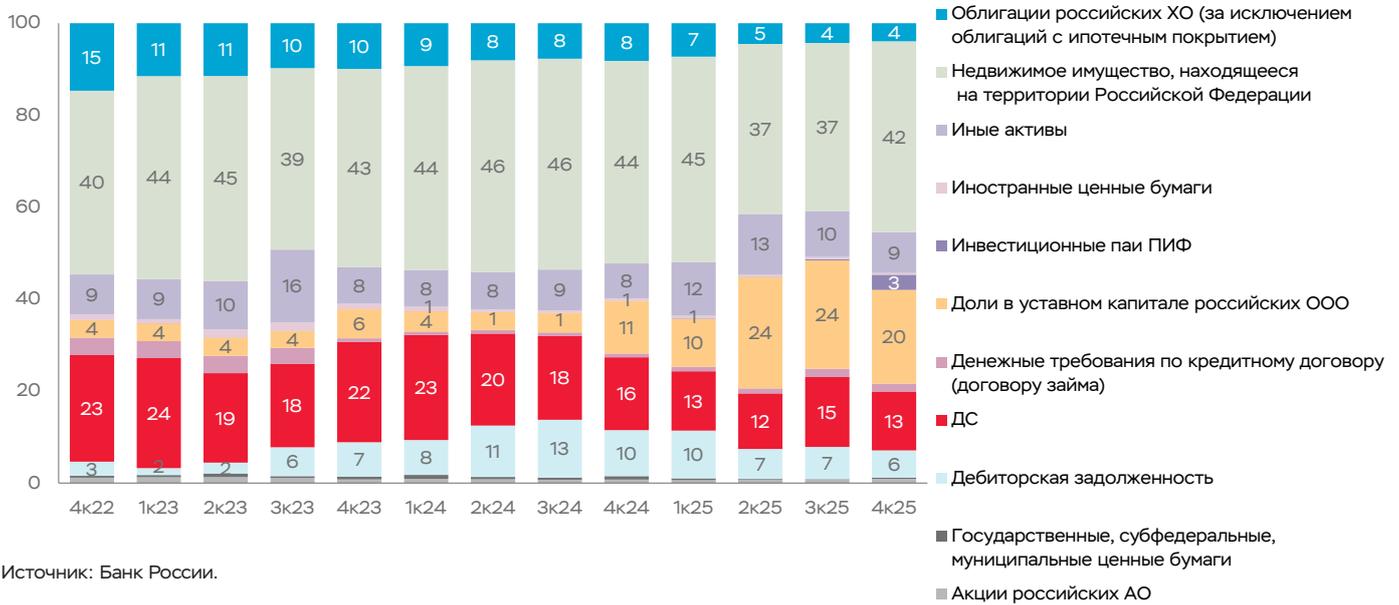
**Табл. П-3. Средневзвешенная доходность по группам ЗПИФ**

	4к25
<b>Полная доходность за квартал, %</b>	
Массовые ЗПИФ	2,7
Небольшие ЗПИФ	3,7
Индивидуальные ЗПИФ	6,7
Корпоративные ЗПИФ	1,0
<b>Дивидендная доходность за квартал, %</b>	
Массовые ЗПИФ	3,4
Небольшие ЗПИФ	5,6
Индивидуальные ЗПИФ	2,7
Корпоративные ЗПИФ	0,7
<b>Полная доходность (медиана по группе, %)</b>	
Массовый	0,4
Небольшой	0
Индивидуальный	0
Корпоративный	0

Источник: Банк России.

**Рис. П-6. Структура активов массовых ЗПИФ**

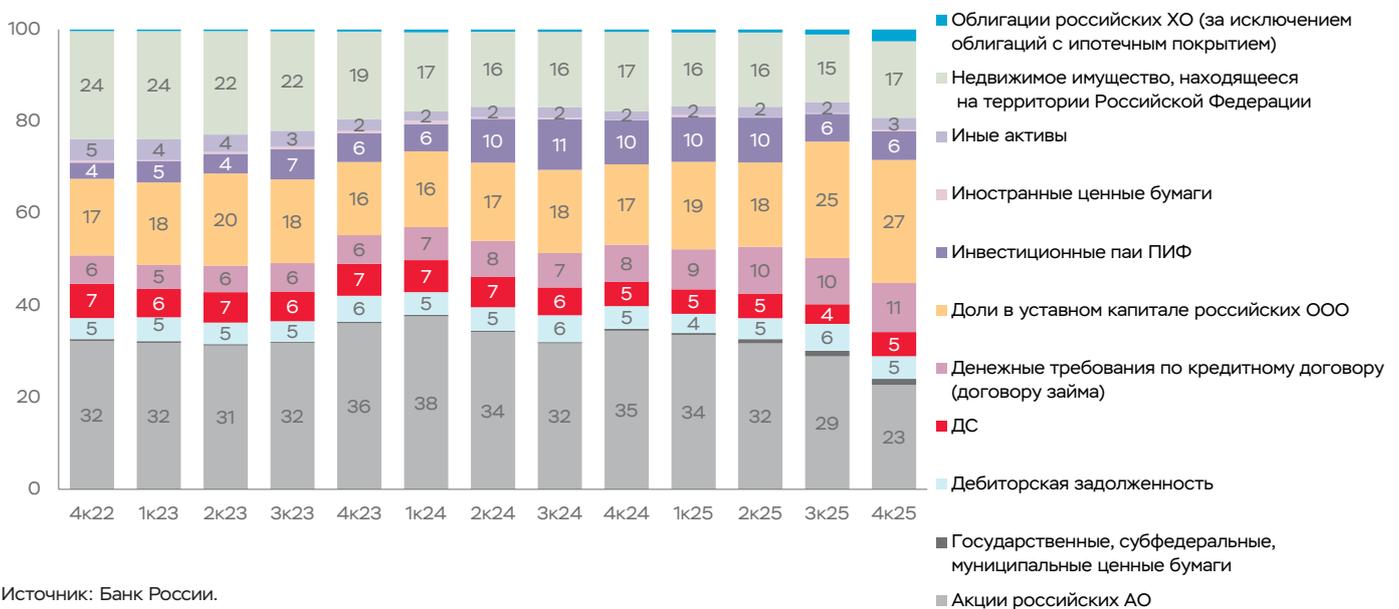
(%)



Источник: Банк России.

**Рис. П-7. Структура активов небольших ЗПИФ**

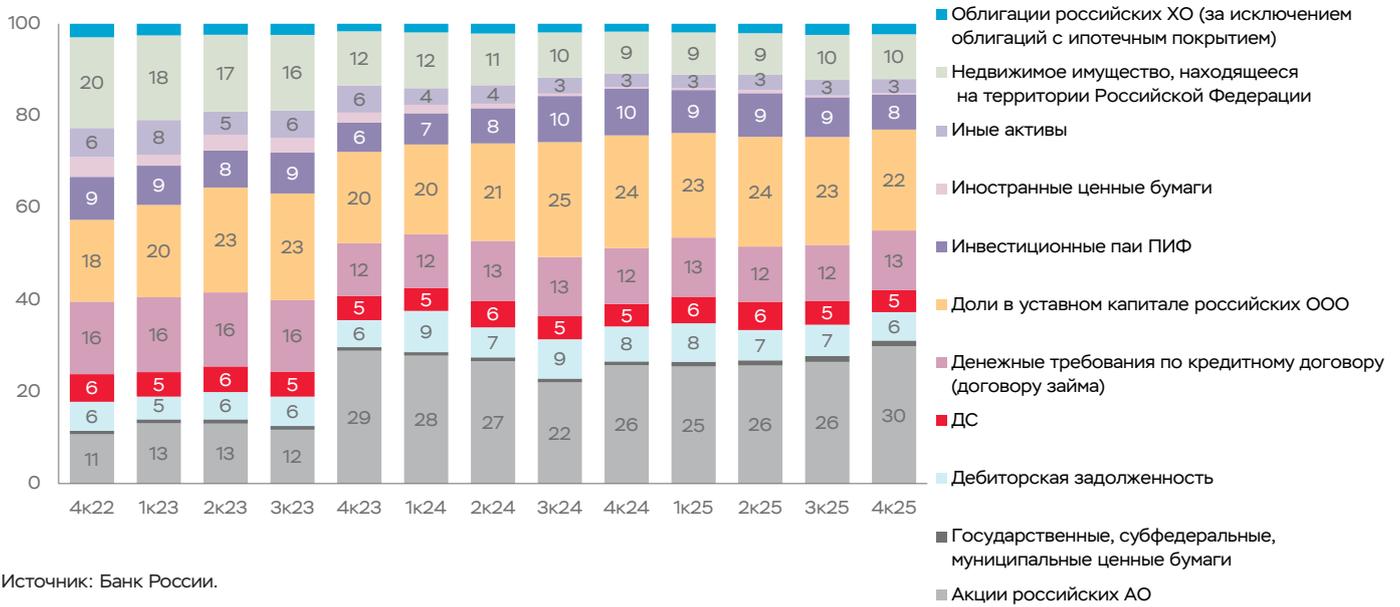
(%)



Источник: Банк России.

**Рис. П-8. Структура активов индивидуальных ЗПИФ**

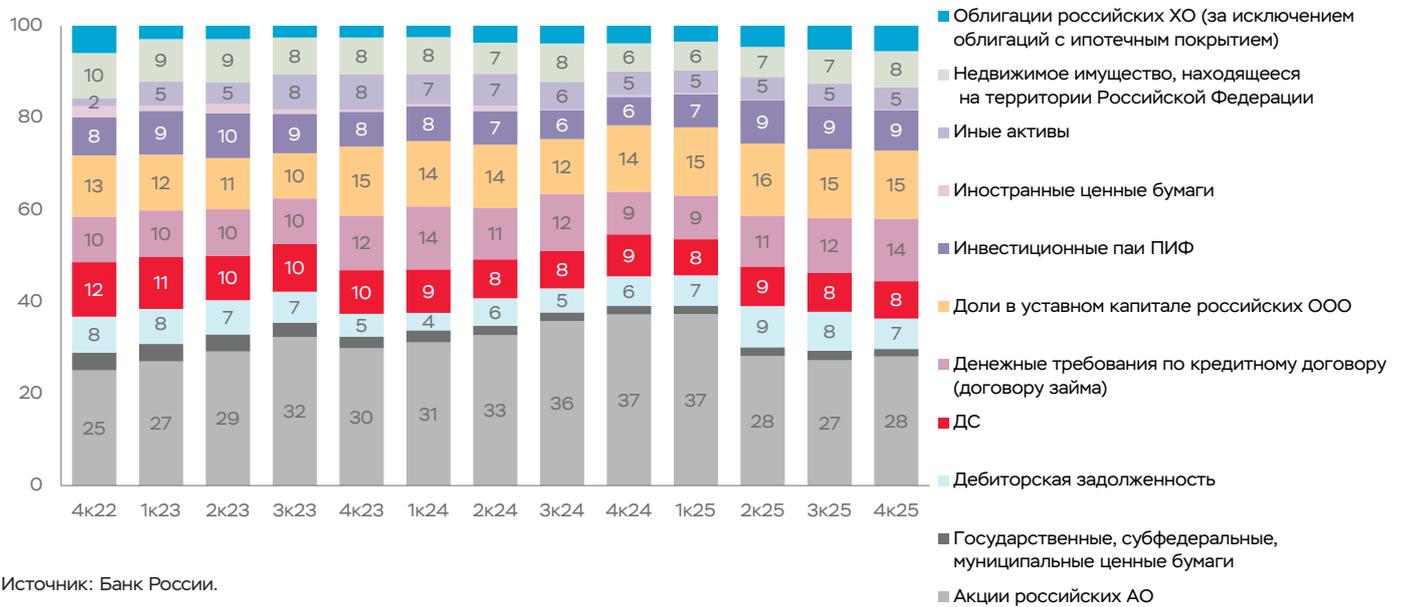
(%)



Источник: Банк России.

**Рис. П-9. Структура активов корпоративных ЗПИФ**

(%)



Источник: Банк России.

**Рис. П-10. Доля индивидуальных ЗПИФ по доминирующим\* вложениям в совокупном количестве индивидуальных ЗПИФ на 31.12.2025 (%)**



Примечание. ЗПИФ относился к категории фондов с доминированием тех или иных вложений при доле соответствующих вложений более 50% в совокупной величине активов.  
Источник: Банк России.

**Рис. П-11. Доля корпоративных ЗПИФ по доминирующим\* вложениям в совокупном количестве корпоративных ЗПИФ на 31.12.2025 (%)**



Примечание. ЗПИФ относился к категории фондов с доминированием тех или иных вложений при доле соответствующих вложений более 50% в совокупной величине активов.  
Источник: Банк России.

# СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

<b>АО</b>	Акционерное общество
<b>БПИФ</b>	Биржевой паевой инвестиционный фонд
<b>г/г</b>	Изменение показателя по сравнению со значением за соответствующий период предыдущего года
<b>ДР</b>	Депозитарная расписка
<b>ДС</b>	Денежные средства
<b>ДУ</b>	Доверительное управление
<b>ЗПИФ</b>	Закрытый паевой инвестиционный фонд
<b>ИПИФ</b>	Интервальный паевой инвестиционный фонд
<b>к/к</b>	Изменение показателя за IV квартал 2025 г. по сравнению со значением за III квартал 2025 года
<b>НПФ</b>	Негосударственный пенсионный фонд
<b>ООО</b>	Общество с ограниченной ответственностью
<b>ОПИФ</b>	Открытый паевой инвестиционный фонд
<b>ПИФ</b>	Паевой инвестиционный фонд
<b>ПН</b>	Средства пенсионных накоплений по обязательному пенсионному страхованию
<b>ПР</b>	Средства пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда по негосударственному пенсионному обеспечению
<b>ПФИ</b>	Производный финансовый инструмент
<b>СЧА</b>	Стоимость чистых активов
<b>УК</b>	Управляющая компания
<b>ХО</b>	Хозяйственное общество
<b>IPO</b>	Initial public offering - первичное публичное размещение акций
<b>RUSFAR</b>	Russian Secured Funding Average Rate

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

Замечания, комментарии и предложения можно направлять по адресу: [dip1@cbr.ru](mailto:dip1@cbr.ru).

Статистические данные, использованные в обзоре, а также методические комментарии публикуются на сайте Банка России.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)