



Банк России



I квартал 2025 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ

Информационно-аналитический материал

Москва
2025

ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание.....	2
Основные показатели деятельности УК	3
1. Рост средств в управлении УК замедлился.....	4
2. Снижение нетто-притока средств в ПИФ	6
2.1. Увеличение притока средств в корпоративные ЗПИФ.....	7
2.2. Нетто-отток средств из БПИФ денежного рынка.....	9
3. Сдержанная динамика в сегменте ДУ.....	12
Приложение	15
Методология разбивки ЗПИФ на группы.....	15
Список сокращений	20

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

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

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

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

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2025

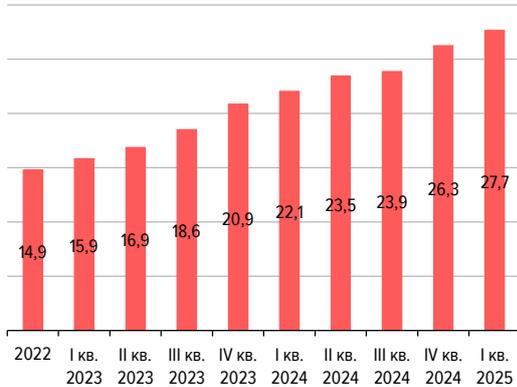
КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ

- Рост стоимости активов под управлением УК¹ в I квартале 2025 г. замедлился к/к – за счет ухудшения динамики СЧА ПИФ, на которую приходится основной объем активов под управлением УК.
- Тем не менее ПИФ обеспечили почти три четверти прироста активов под управлением УК. Среди основных сегментов в управлении УК также выросли средства ПР, что связано с притоком средств в программу долгосрочных сбережений (ПДС). Снижение ПН НПФ под управлением УК произошло за счет перевода средств в ПДС в качестве единовременных взносов и нетто-оттока средств в СФР по итогам переходной кампании 2024 года.
- Рост активов под управлением УК способствовал увеличению выручки УК за оказание услуг и комиссионных доходов. Кроме того, существенно повысились доходы УК от инвестиционной деятельности – в первую очередь за счет роста процентных доходов.
- Снижение динамики СЧА ПИФ в I квартале 2025 г. было связано с уменьшением чистого притока средств в ПИФ в два раза к/к в связи с оттоком средств из БПИФ денежного рынка, которые привлекали значительные средства на протяжении последних кварталов, и с замедлением притока средств в крупнейший сегмент рынка – ЗПИФ.
- Доходности розничных фондов в I квартале 2025 г. выросли к/к – в основном за счет улучшения динамики российского рынка акций и корпоративных облигаций и повышения ставок денежного рынка.
- В I квартале 2025 г. в сегменте ДУ произошло снижение общего числа клиентов при незначительном росте активов под управлением. При этом портфель физических лиц сократился за счет уменьшения активов квалифицированных инвесторов. Это было связано с чистым оттоком средств таких клиентов и отрицательной валютной переоценкой. Доля российских ценных бумаг в портфеле увеличилась за счет роста фондового рынка. Портфель стандартных стратегий продолжил сокращаться в связи с истечением сроков действия старых договоров в условиях отмены таких стратегий с начала года. Медианная доходность индивидуальных стратегий ДУ была отрицательной, а разброс доходностей по различным группам стратегий – значительным.

¹ В обзоре рассматривается деятельность организаций, имеющих лицензии управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов. Часть из них – доверительные управляющие, которые занимаются управлением ценными бумагами. Активы инвестиционных фондов и активы в ДУ анализируются в обзоре отдельно.

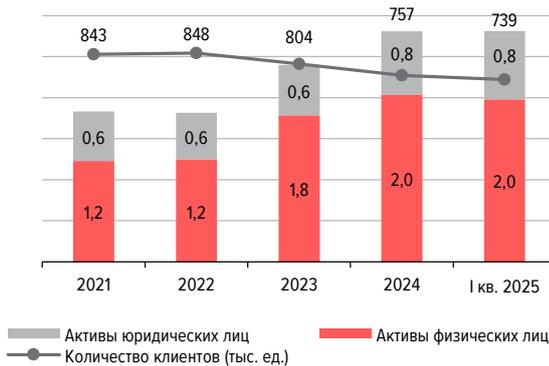
ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УК¹

РОСТ АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК В I КВАРТАЛЕ 2025 Г. ЗАМЕДЛИЛСЯ
(ТРЛН РУБ.)



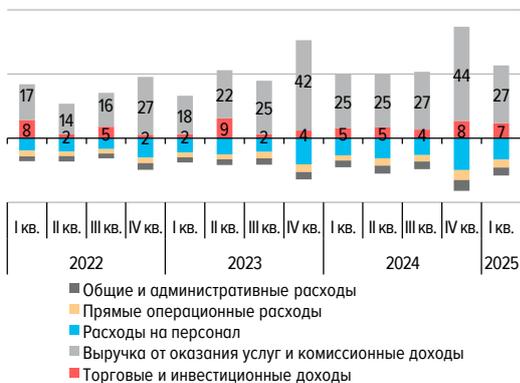
Источник: Банк России.

В I КВАРТАЛЕ 2025 Г. КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ ДУ СНИЗИЛОСЬ, ОБЪЕМ АКТИВОВ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛСЯ...
(ТРЛН РУБ.)



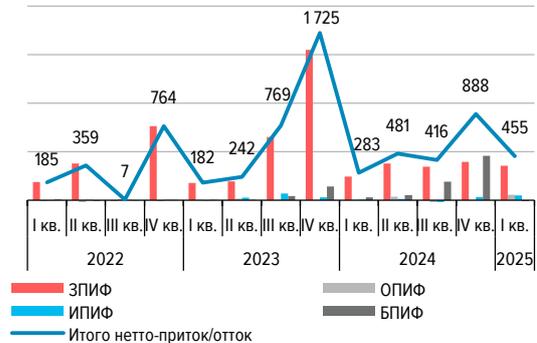
Источник: Банк России.

ВЫРУЧКА ОТ ОКАЗАНИЯ УСЛУГ И ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ДОХОДЫ УК ВЫРОСЛИ В I КВАРТАЛЕ 2025 Г. (Г/Г)
(МЛРД РУБ.)



Источник: Банк России.

ЭТО СВЯЗАНО СО СНИЖЕНИЕМ ЧИСТОГО ПРИТОКА СРЕДСТВ В ПИФ, 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.
Источник: Банк России.

А СУММАРНЫЕ НЕТТО-ПРИТОКИ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В СЕГМЕНТ БЫЛИ НЕБОЛЬШИМИ
(МЛРД РУБ.)



Источник: Банк России.

... ЧТО ПЕРЕКРЫЛО РОСТ ИЗДЕРЖЕК И ПОДДЕРЖИВАЛО УРОВЕНЬ ПРИБЫЛИ УК
(МЛРД РУБ.)



Источник: Банк России.

¹ Поточковые показатели приведены за период, показатели на дату – на конец периода. Здесь и далее суммы могут не совпадать в связи с округлением.

1. РОСТ СРЕДСТВ В УПРАВЛЕНИИ УК ЗАМЕДЛИЛСЯ

- Замедление прироста средств под управлением связано с уменьшением чистого притока средств в ПИФ после высокого результата IV квартала 2024 года.
- Доходы по всем направлениям деятельности УК выросли г/г в I квартале 2025 года. Этот прирост перекрыл повышение издержек.

	30.09.2024	31.12.2024	31.03.2025
Активы под управлением УК, трлн руб.	22,1	26,3	27,7

Рост стоимости активов под управлением УК¹ в I квартале 2025 г. замедлился до 5,3% к/к. Это связано с сокращением чистого притока средств в ПИФ. Вместе с тем именно ПИФ остаются основным драйвером роста стоимости активов под управлением УК: в январе – марте 2025 г. на них пришлось почти три четверти прироста, а доля СЧА ПИФ в совокупной величине активов под управлением УК вновь выросла к/к, до 64,6%.

Еще около четверти прироста² обеспечили средства, в которые инвестированы накопления для жилищного обеспечения военнослужащих³. Этот фактор носит сезонный характер – в начале года происходит передача таких накоплений в УК от уполномоченного федерального органа.

Стоимость средств НПФ под управлением УК немного снизилась. При этом объем ПР под управлением УК увеличился – за счет развития ПДС. Снижение ПН НПФ под управлением УК было связано с переводом средств в ПДС в качестве единовременных взносов и нетто-оттоком средств в СФР по итогам переходной кампании 2024 года. Средства по договорам ДУ незначительно выросли.

	I кв. 2024	I кв. 2025
Прибыль (убыток) после налогообложения, млрд руб.	12,9	12,5

Прибыль УК (после налогообложения) в I квартале 2025 г. снизилась на 2,6% г/г. Это в том числе связано с увеличением налога на прибыль организаций с 2025 года. Прибыль до налогообложения увеличилась на 3,2% г/г, до 16,7 млрд рублей. Этому способствовал рост инвестиционных доходов, в том числе процентных доходов, а также увеличение выручки от оказания услуг и комиссионных доходов. При этом издержки УК также повысились вслед за ростом объемов бизнеса, инфляции и заработных плат.

Практически весь рост вознаграждения УК в I квартале 2025 г. обеспечило вознаграждение за управление средствами ПИФ, что связано с увеличением доли управления ПИФ в бизнесе УК. При этом доля вознаграждения за управление ПИФ в совокупной величине вознаграждения УК стала больше на 7,9 п.п. г/г (до 52,3%).

В структуре вознаграждения УК в I квартале 2025 г. заметно выросла (к/к) доля вознаграждения за управление средствами НПФ. Это связано с тем, что выплата вознаграждения УК по результатам инвестирования средств НПФ по итогам года происходит в начале следующего года.

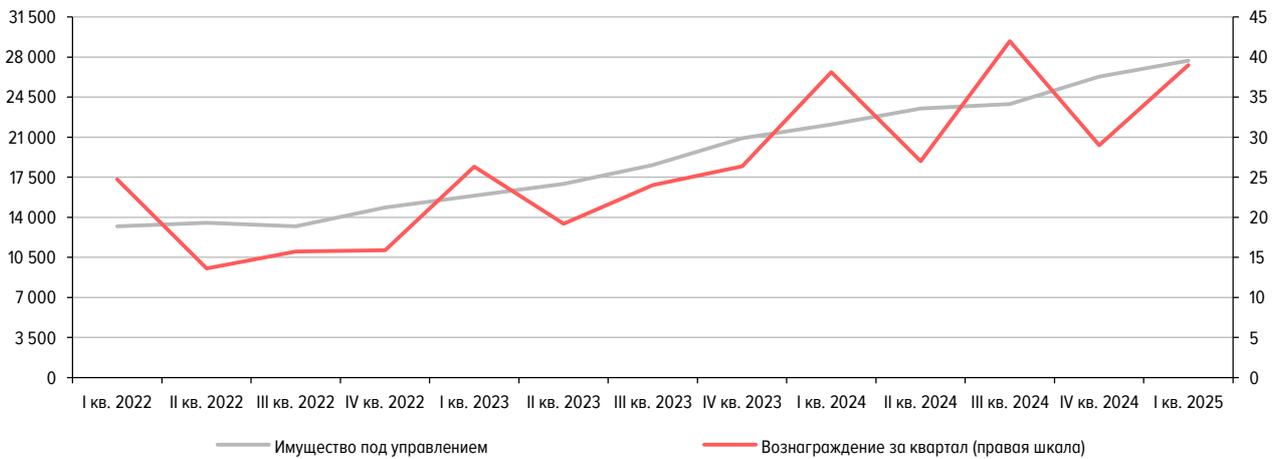
¹ И имущества, в отношении которого УК оказывает услуги на основании лицензии управляющей компании.

² За счет снижения других сегментов указанные приросты в сумме дают более 100%.

³ Доверительное управление которыми осуществляет управляющая компания на основании договора доверительного управления накоплениями для жилищного обеспечения военнослужащих, заключаемого с федеральным органом исполнительной власти, обеспечивающим функционирование накопительно-ипотечной системы жилищного обеспечения военнослужащих.

ДИНАМИКА АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ И ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ УК ЗА КВАРТАЛ
(МЛРД РУБ.)

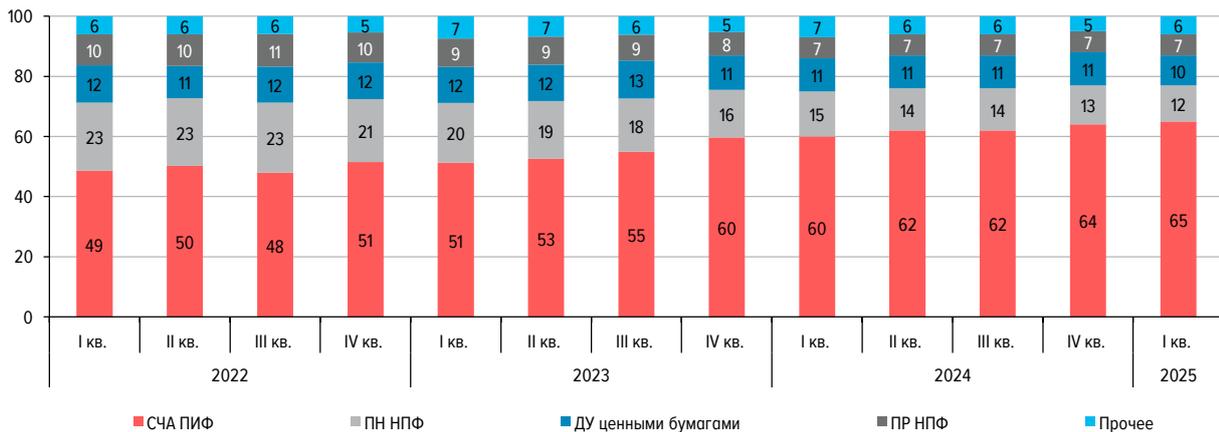
Рис. 1



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК
(%)

Рис. 2



Примечание. 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.

ДИНАМИКА КВАРТАЛЬНОЙ СТРУКТУРЫ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ УК
(%)

Рис. 3

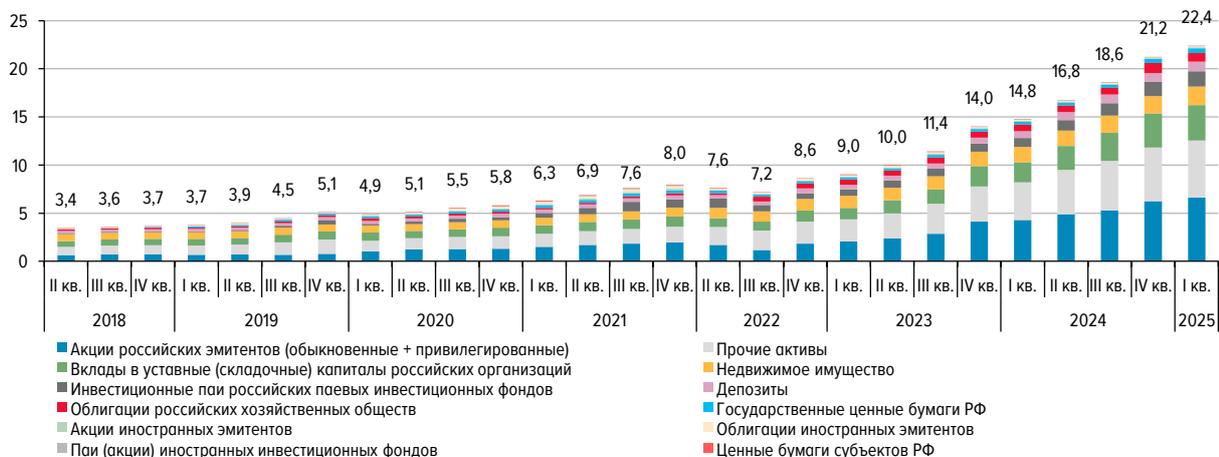


2. СНИЖЕНИЕ НЕТТО-ПРИТОКА СРЕДСТВ В ПИФ

- Чистый приток средств в ПИФ в январе – марте 2025 г. снизился в два раза к/к, до 455,3 млрд рублей. Это связано с нетто-оттоком средств из БПИФ после рекордного чистого притока средств в конце 2024 г., а также с замедлением притока средств в крупнейший сегмент рынка – ЗПИФ.
- Нетто-приток средств в ОПИФ резко вырос и был максимальным за последние 15 кварталов. Чистый приток средств в ИПИФ также увеличился и был рекордным за последние шесть кварталов.
- Средневзвешенная доходность сегмента ПИФ в целом по итогам I квартала 2025 г. снизилась к/к – во многом за счет уменьшения средневзвешенной доходности крупнейшего типа фондов (ЗПИФ). При этом средневзвешенные доходности БПИФ и ОПИФ в январе – марте 2025 г. вновь выросли.
- В результате сокращения чистого притока средств и снижения результата от инвестирования рост совокупной СЧА ПИФ в I квартале 2025 г. замедлился почти в два раза к/к, до 6,5%. Более 80% роста СЧА пришлось на СЧА ПИФ для квалифицированных инвесторов. Совокупная СЧА на конец марта 2025 г. составила 17,9 трлн рублей. Доля СЧА ПИФ, приходящейся на физических лиц, в совокупной СЧА ПИФ за квартал практически не изменилась (51,8%).
- Общее количество уникальных пайщиков ПИФ по состоянию на 31.03.2025 составило 10,3 млн лиц (+0,5 млн ед. к/к)¹.
- Количество ПИФ² в I квартале 2025 г. выросло на 57, до 3287 единиц. Основной рост, как и в предыдущие кварталы, пришелся на ЗПИФ. Число ИПИФ и БПИФ также выросло, ОПИФ – уменьшилось.
- В I квартале 2025 г. число жалоб на управление ПИФ **сократилось** на 19,3% г/г (до 92 ед.), в основном за счет жалоб, связанных с введением санкций. При этом доля жалоб на управление ПИФ в структуре жалоб в отношении субъектов рынка коллективных инвестиций сократилась (-9,3 п.п. г/г) и составила 18%.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ПИФ
(ТРЛН РУБ.)

Рис. 4



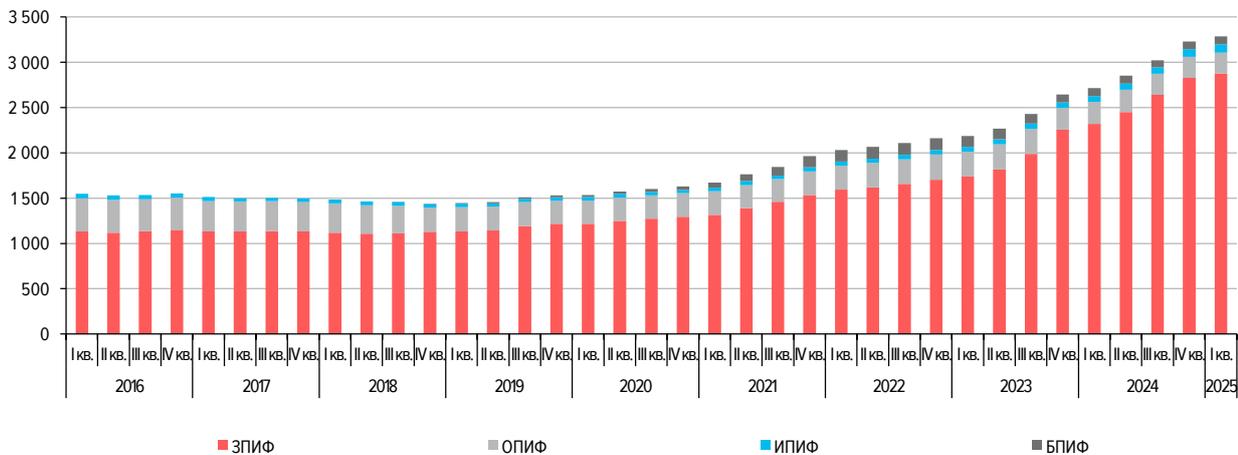
Источник: Банк России.

¹ Этот показатель исключает дублирование информации о пайщиках, владеющих паями нескольких фондов одной УК, но не исключает дублирования при владении паями фондов разных управляющих компаний. Учитывает владельцев всех ПИФ, без исключения сноски 2.

² Зарегистрированных, не исключенных из реестра ПИФ.

КОЛИЧЕСТВО ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ПИФ ПО ТИПАМ
(ЕД.)

Рис. 5



Источник: Банк России.

2.1. Увеличение притока средств в корпоративные ЗПИФ

- Приток средств в ЗПИФ, ориентированные на состоятельных розничных инвесторов, в I квартале 2025 г. сократился, но остался доминирующим. Одновременно вырос приток в корпоративные ЗПИФ³.
- Приток средств в ЗПИФ, ориентированные на более массовых розничных клиентов, в I квартале 2025 г. ускорился.

Чистый приток средств в ЗПИФ в I квартале 2025 г. снизился на 10,5% к/к.

	IV кв. 2024	I кв. 2025
Нетто-приток средств в ЗПИФ, млрд руб.	397	355 ▼

Структура чистого притока средств в ЗПИФ изменилась относительно IV квартала 2024 года. Основной объем нетто-притока по-прежнему пришелся на индивидуальные ЗПИФ.

Структура нетто-притока средств в ЗПИФ, %	IV кв. 2024	I кв. 2025
Массовые ЗПИФ	4	7 ▲
Небольшие ЗПИФ	8	6 ▼
Индивидуальные ЗПИФ	68	45 ▼
Корпоративные ЗПИФ	19	42 ▲

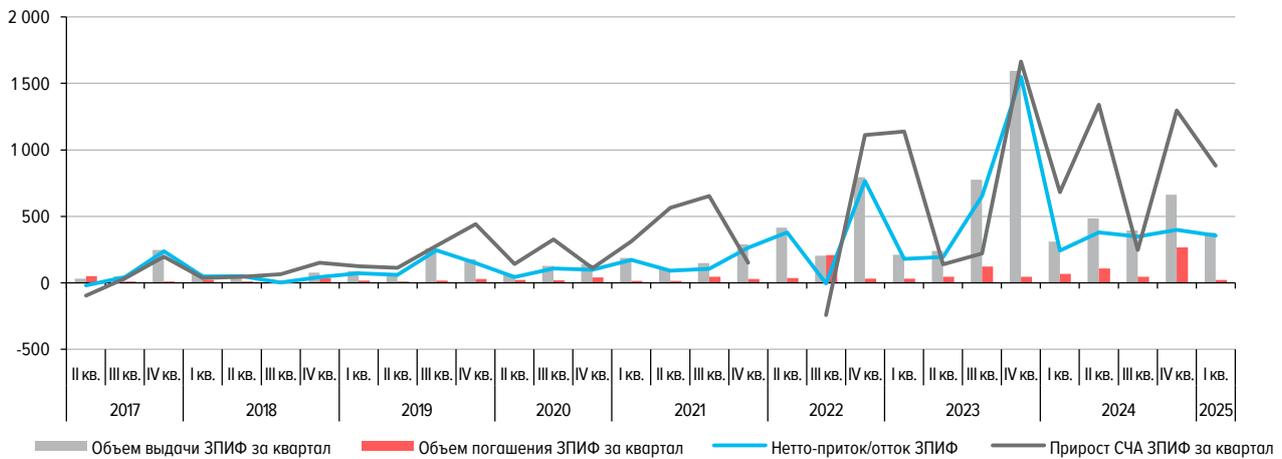
Количество индивидуальных ЗПИФ по итогам января – марта 2025 г. увеличилось на 3 ед. за счет появления новых фондов, чистый приток средств составил 162 млрд руб. (271 млрд руб. в IV квартале 2024 г.).

Количество массовых ЗПИФ в I квартале 2025 г. выросло на 7 ед., до 100 ед., число их пайщиков – физических лиц – на 12,8 тыс. ед., до 291 тыс. единиц. Нетто-приток средств в такие фонды

³ Методология разбивки ЗПИФ на группы указана в приложении.

ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ЗПИФ
(МЛРД РУБ.)

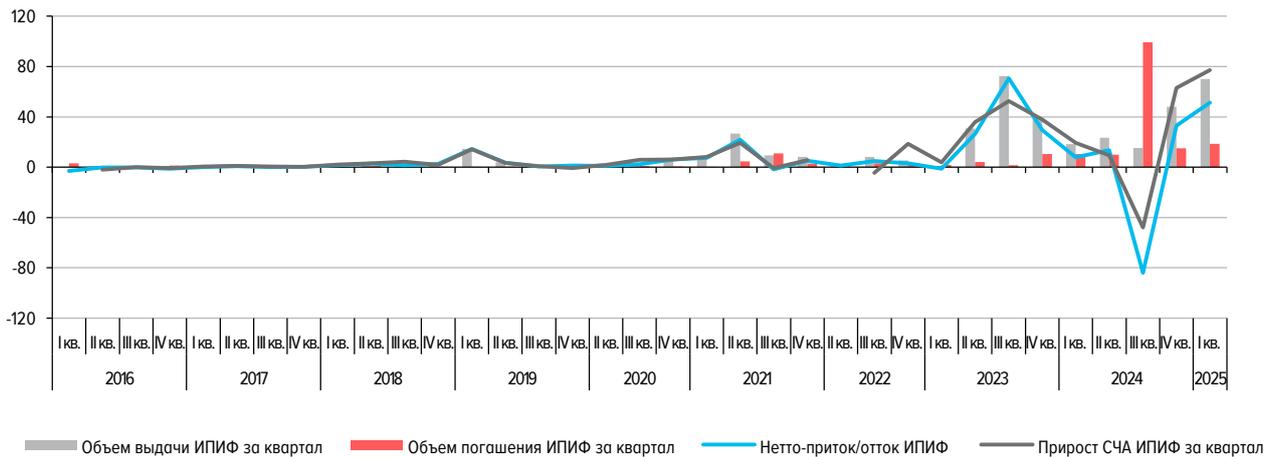
Рис. 6



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ИПИФ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 7



Источник: Банк России.

вырос до 26 млрд рублей. Почти две трети чистого притока средств в массовые фонды пришлось на два ЗПИФ одной УК. Эти же фонды обеспечили нетто-приток средств в массовые ЗПИФ в предыдущем квартале. Их стратегии предполагают размещение средств в коммерческую недвижимость. При этом средний размер вложений в эти фонды существенно отличается: средний объем инвестиций одного пайщика – физического лица в одном фонде составляет 520 тыс. руб., а в другом – 4,8 млн рублей. Первый фонд предназначен для неквалифицированных инвесторов, второй – для квалифицированных. В целом для массовых ЗПИФ средний объем инвестиций одного пайщика – физического лица составляет 831 тыс. рублей. Таким образом, массовые ЗПИФ пользуются спросом у граждан с различными объемами вложений.

Средневзвешенная доходность ЗПИФ по итогам I квартала 2025 г. снизилась до 5,7% к/к за счет сокращения доходности крупнейшей по СЧА категории фондов – комбинированных (до 5,9%). Средневзвешенная доходность ЗПИФ недвижимости в январе – марте 2025 г. выросла до 4,7%. Медианная доходность массовых ЗПИФ по итогам I квартала 2025 г. практически не изменилась к/к и составила 2,7%, медианная доходность индивидуальных ЗПИФ снизилась до 1,2%.

	IV кв. 2024	I кв. 2025
Нетто-приток средств в ИПИФ, млрд руб.	33	51▲

Чистый приток средств в ИПИФ по итогам I квартала 2025 г. вырос более чем в 1,5 раза к/к. Более половины чистого притока средств пришлось на один фонд. Средневзвешенная доходность ИПИФ в I квартале снизилась к/к до 3,1%.

2.2. Нетто-отток средств из БПИФ денежного рынка

- Совокупный чистый приток средств в розничные фонды (ОПИФ и БПИФ) в I квартале 2025 г. снизился почти в 10 раз к/к, до 48,4 млрд рублей.
- Причиной стал нетто-отток средств из БПИФ (прежде всего денежного рынка), которые на протяжении предыдущих шести кварталов были основным драйвером роста сегмента.
- Отток средств из фондов денежного рынка происходил несмотря на рост их доходности и частично мог быть вызван перенаправлением средств в инструменты, по которым граждане могли ожидать повышения доходности.
- Рост нетто-притока средств в ОПИФ произошел в основном за счет одного фонда, стратегия которого предполагает вложение средств в облигации и инструменты денежного рынка.
- Доходности розничных фондов в I квартале 2025 г. выросли к/к – в основном за счет улучшения динамики российского рынка акций и корпоративных облигаций и повышения ставок денежного рынка.

2.2.1 Притоки, средние вложения, количество пайщиков

В I квартале 2025 г. произошел нетто-отток средств из БПИФ⁴. Отток наблюдался впервые с III квартала 2022 г., когда он происходил на фоне отрицательной средневзвешенной доходности.

	IV кв. 2024	I кв. 2025
Нетто-приток средств в БПИФ, млрд руб.	457	-8▼

Нетто-отток средств из БПИФ в январе – марте 2025 г. был сконцентрирован в фондах денежного рынка, которые пользовались наибольшей популярностью в предыдущие периоды. Стратегии таких фондов предполагают краткосрочное размещение средств клиентов в инструменты денежного рынка (сделки репо с центральным контрагентом).

Отток средств из фондов денежного рынка происходил несмотря на их высокую доходность. Отток средств частично может объясняться перенаправлением средств в ОПИФ. Основной приток средств в ОПИФ пришелся на один фонд, стратегия которого предполагает более высокую диверсификацию вложений по сравнению с БПИФ денежного рынка: основной объем активов вложен в денежный рынок, остальные средства направлены в корпоративные и государственные облигации. Инвесторы могли рассчитывать на рост доходности таких фондов в ожидании снижения геополитической напряженности и возможного смягчения денежно-кредитной политики.

⁴ Внутри квартала чистый отток средств из БПИФ наблюдался только в феврале и составил -37,3 млрд руб., в январе нетто-приток – 16,6 млрд руб., в марте – 12,6 млрд рублей.

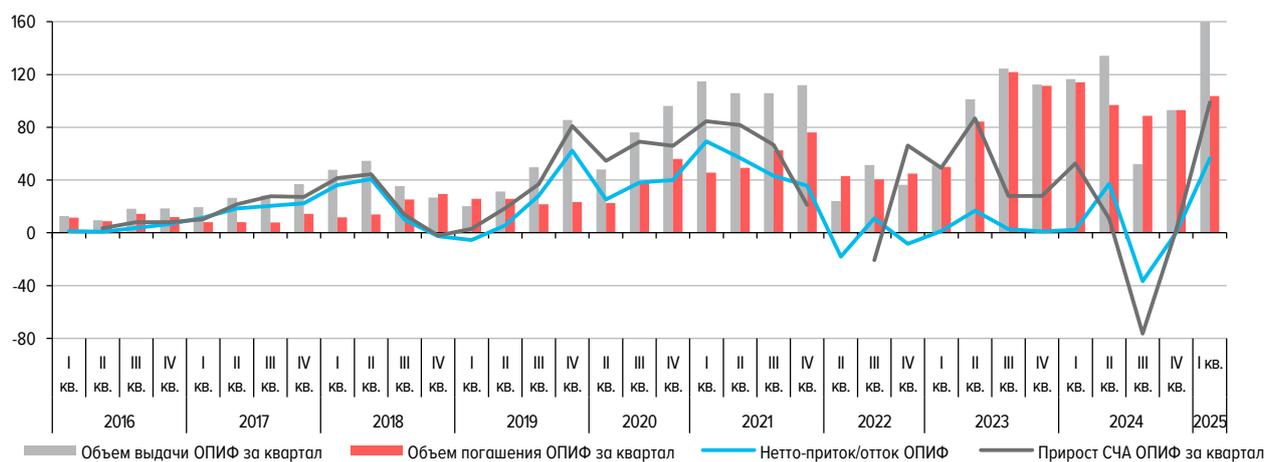
	IV кв. 2024	I кв. 2025
Нетто-приток средств в ОПИФ, млрд руб.	0,8	56▲

Так, в I квартале 2025 г. резко вырос к/к чистый приток средств в ОПИФ. Более 90% нетто-притока пришлось на один ОПИФ, стратегия которого предполагает размещение средств в инструменты денежного рынка и облигации с переменным купоном.

Несмотря на нетто-отток средств, количество пайщиков – физических лиц в БПИФ продолжило увеличиваться высокими темпами – их количество достигло 12,5 млн человек (+1,7 млн человек за квартал). Это может быть связано с ростом числа пайщиков с небольшими вложениями. Число пайщиков – физических лиц в ОПИФ снизилось до 2 млн человек. При этом средний объем вложений⁵ пайщиков – физических лиц в ОПИФ более чем в 4,5 раза превышает средний объем вложений в БПИФ (413 и 89 тыс. руб. на конец марта 2025 г.).

ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ОПИФ
(МЛРД РУБ.)

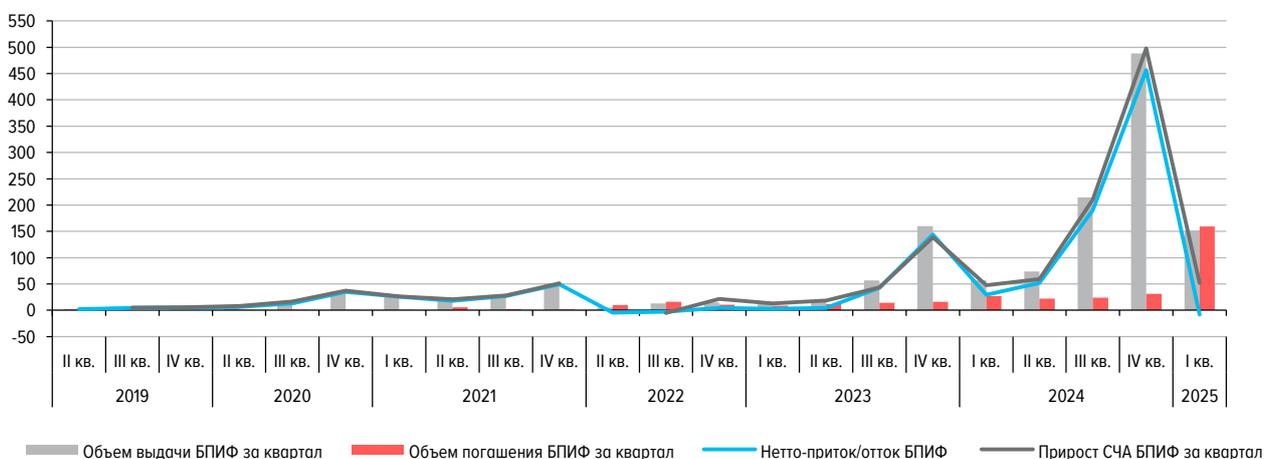
Рис. 8



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ БПИФ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 9



Источник: Банк России.

⁵ СЧА / количество пайщиков.

2.2.2. Структура активов, доходность

В I квартале 2025 г. средневзвешенная доходность БПИФ выросла к/к. Этому способствовал более высокий уровень ставок денежного рынка⁶ на фоне значительной доли вложений в такие активы.

	IV кв. 2024	I кв. 2025
Средневзвешенная доходность БПИФ, %	4,6	5,3 ▲

Среднее значение индекса [RUSFAR](#)⁷, индикатора уровня ставок денежного рынка, в I квартале 2025 г. составило 21% (+0,9% к/к). Доля прочих активов, в состав которых входят инструменты денежного рынка, на конец марта 2025 г. составила 89,1% активов БПИФ. Средневзвешенная доходность рублевых БПИФ денежного рынка в I квартале 2025 г. достигла 5,4% (+0,6 п.п. за квартал).

	IV кв. 2024	I кв. 2025
Средневзвешенная доходность ОПИФ, %	1,5	6,1 ▲

Доходность ОПИФ увеличилась из-за ускорения роста российского рынка акций и корпоративных облигаций по итогам I квартала 2025 года. Динамика рынка российских государственных облигаций ухудшилась, но осталась положительной. Рост российских корпоративных облигаций и акций был обеспечен положительной динамикой в начале квартала, связанной с ожиданиями снижения геополитической напряженности.

На инвестиции в российские долевыми и долговые инструменты приходится более 80% активов ОПИФ. При этом доля акций за квартал снизилась до 43,2% – за счет роста доли ОФЗ до 9,8% и доли прочих активов, в том числе инструментов денежного рынка, до 14,8%.

⁶ Средний уровень ставки за I квартал 2025 г. был чуть выше, чем в IV квартале 2024 г., так как ключевая ставка была повышена до 21% в конце октября.

⁷ Рассчитывается на основании сделок и заявок на заключение сделок репо с центральным контрагентом, обеспеченными клиринговыми сертификатами участия.

3. СДЕРЖАННАЯ ДИНАМИКА В СЕГМЕНТЕ ДУ

- Розничные инвестиции в ДУ сократились на фоне небольших чистых притоков средств и отрицательной валютной переоценки.
- Медианная доходность стратегий ДУ за I квартал 2025 г. составила -3,1%. При этом сильны были отличия доходности индивидуальных (-4,2%) и стандартных (4,5%) стратегий.

Количество розничных клиентов и объем их портфелей в ДУ снижались, нетто-взносы были сдержанными, а в структуре активов выросла доля российских бумаг.

	I кв. 2024	IV кв. 2024	I кв. 2025
Число клиентов – физических лиц, тыс. лиц	783	756	739 ▼

По итогам I квартала 2025 г. общее число клиентов ДУ сократилось до 739 тыс. лиц (-2% к/к и -6% г/г). Тенденция к снижению показателя продолжается с конца 2023 года. При этом число клиентов – физических лиц со статусом квалифицированного инвестора увеличилось до 48 тыс. лиц (+1% к/к и +19% г/г), однако прирост показателя замедлился в квартальном выражении (в предыдущий отчетный период он составлял 7% к/к). Замедление прироста могло быть связано, в частности, с [ужесточением требований](#) для получения статуса квалифицированного инвестора.

	I кв. 2024	IV кв. 2024	I кв. 2025
Активы физических лиц в ДУ, трлн руб.	1,84	2,04	1,98 ▼

В I квартале объем активов в ДУ несущественно вырос и составил 2,8 трлн руб. (+0,2% к/к и +13% г/г). При этом портфель, приходящийся на физических лиц, снизился до 2,0 трлн руб. (-3% к/к и +8% г/г), в частности, квалифицированных инвесторов – до 1,6 трлн руб. (-5% к/к и +9% г/г). Суммарные нетто-взносы средств физических лиц были сдержанными и составили 2 млрд руб., при этом квалифицированные инвесторы вывели из ДУ 21 млрд рублей. Несмотря на положительный чистый приток средств и умеренную доходность по рублевым активам¹, объем портфеля физических лиц показал отрицательную динамику за счет валютных активов².

	I кв. 2024	IV кв. 2024	I кв. 2025
Новые вложения ¹ физических лиц, млрд руб.	-46	50	2 ▼

¹ Нетто-притоки.

Портфель стандартных стратегий ДУ физических лиц сократился до 378 млрд руб. (-8% к/к и -15% г/г) в результате отрицательной валютной переоценки и вывода средств клиентами. Так, в I квартале 2025 г. нетто-отток средств розничных инвесторов из стандартных стратегий увеличился до 38 млрд руб. (9 млрд руб. кварталом ранее). Это связано в том числе с истечением срока договоров по открытым ранее счетам, включая ИИС, при отсутствии новых вложений:

¹ Индекс государственных облигаций МосБиржи за отчетный квартал вырос на 4,8%, индекс корпоративных облигаций МосБиржи – на 6,7%, индекс МосБиржи полной доходности – на 5,0%.

² Замещающие и квазивалютные облигации, а также иностранные активы, остающиеся замороженными в иностранных депозитариях. За квартал рубль укрепился по отношению к доллару на 17,7%, к юаню – на 15%.

ОЦЕНОЧНАЯ СТРУКТУРА АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ (%)

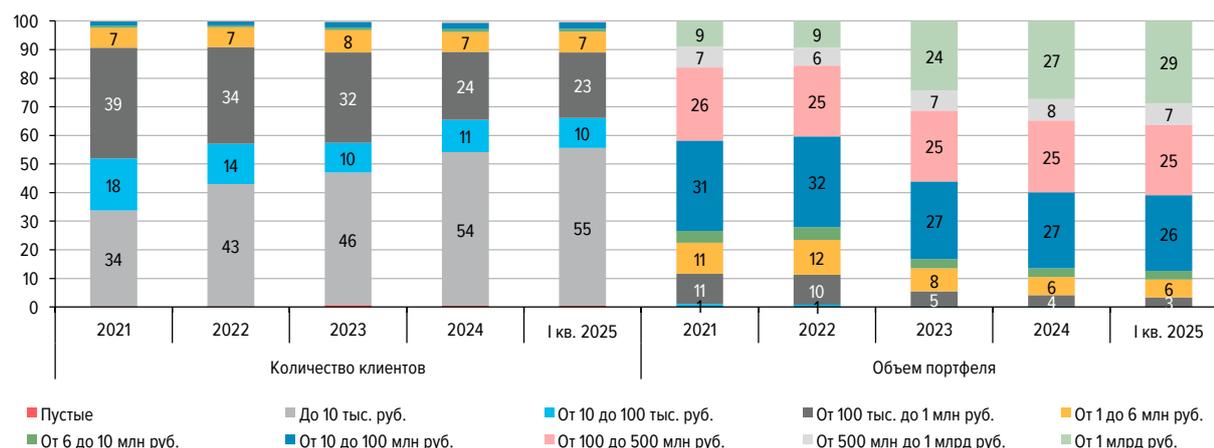
Рис. 10



Примечание. Категория «Прочее» включает ПФИ, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.
Источники: Банк России, данные опросов крупнейших УК, данные форм отчетности 0420431 (с 30.06.2023) и 0409724 (с 31.03.2024).

КОНЦЕНТРАЦИЯ КОЛИЧЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – РЕЗИДЕНТОВ И ОБЪЕМА АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ (%)

Рис. 11



Примечание. Данные за прошлые периоды могут быть пересмотрены в связи с поступлением уточненных данных от участников рынка.
Источники: Банк России, данные опросов крупнейших УК, данные форм отчетности 0420431 (с 30.06.2023) и 0409724 (с 31.03.2024).

с 1 января 2025 г. для новых клиентов доступны только индивидуальные стратегии ДУ³.

Как следствие, несколько увеличилось количество индивидуальных стратегий с невысоким средним чеком до 10 тыс. рублей.

В I квартале 2025 г. доля иностранных активов в ДУ обновила исторический минимум (19%⁴, Рис. 10) в основном ввиду отрицательной «бумажной» переоценки. На фоне ожиданий снижения геополитической напряженности и смягчения ДКП управляющие увеличили вложения в государственные облигации, что привело к росту их доли в структуре активов в ДУ. Кроме того, вследствие положительной переоценки на счетах увеличилась доля российских акций. Также выросли вложения в прочие активы, которые в том числе относятся к вложениям в денежный рынок⁵. Доля неинвестированных средств в рублях осталась на уровне конца 2024 г. (9%).

³ Указание Банка России от 28.06.2024 № 6781-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 3 августа 2015 года № 482-П».

⁴ Исторически значительная часть стратегий ДУ была ориентирована на вложения в иностранные активы через инфраструктуру недружественных стран. Эти инвестиционные идеи потеряли актуальность после 2022 года.

⁵ Как правило, при вложениях в денежный рынок с помощью однодневных сделок репо средства клиентов под залог ценных бумаг предоставляются в долг другим участникам. В результате операций репо по таким вложениям в активах образуется дебиторская задолженность. Обеспечением по сделкам репо может выступать клиринговый сертификат участия (КСУ).

Отток клиентов из ДУ привел к сокращению долей наиболее массовых категорий инвесторов по размеру счета (без учета небольших⁶). Так, уменьшилась доля клиентов с активами от 10 тыс. до 1 млн руб. (Рис. 11). При этом увеличилось число более состоятельных клиентов с вложениями в размере от 1 млн до 6 млн руб. (+1,4 тыс. лиц).

В среднем на одном счете ДУ сосредоточены активы на 2,7 млн руб. (-1% к/к и +14% г/г). Без учета небольших счетов этот показатель составляет 6,0 млн руб. (+2% к/к и +33% г/г). Это выше, чем средний размер счета при самостоятельном инвестировании на брокерском обслуживании⁷.

В I квартале 2025 г. медианная доходность по всем стратегиям ДУ физических лиц составила -3,1% (Табл. 1). При этом доходность стандартных стратегий была положительной (4,5%), индивидуальных – отрицательной (-4,2%). Наиболее высокую доходность среди групп стратегий по размеру счета показали стратегии с вложениями от 10 до 30 млн руб., среди групп по основному объекту вложений – стратегии с инвестициями в денежный рынок. Величины доходностей имеют значительный разброс, поскольку определялись как динамикой рынка в отчетном периоде, так и инвестиционными идеями и решениями управляющих.

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ДУ

Табл. 1

Показатель	Медианная доходность за I кв. 2025 г., %	Количество стратегий, ед.	Доля от общего объема активов, %
Весь рынок	-3,1	7 046	100
в том числе индивидуальные стратегии	-4,2	6 286	79
в том числе стандартные стратегии	4,5	760	21
По группам по размеру счета			
до 1 млн руб.	-4,6	2 416	5
от 1 до 10 млн руб.	0,4	1 660	14
от 10 до 30 млн руб.	1,7	1 189	24
от 30 до 50 млн руб.	0,2	579	10
от 50 до 100 млн руб.	-0,7	580	19
от 100 до 500 млн руб.	-10,5	530	8
от 500 млн до 1 млрд руб.	-1,5	46	2
свыше 1 млрд руб.	-6,1	46	17
По группам по основному активу стратегий			
Акции резидентов	3,9	585	14
Акции, ДР и паи нерезидентов	-4,8	2 250	6
Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации	4,7	606	7
ДС в иностранной валюте	-7,5	91	1
ДС в рублях	5,1	573	3
Облигации иностранных эмитентов	-15,0	416	6
Облигации резидентов	4,1	1 283	12
Паи резидентов	2,6	350	15
Прочее	-15,5	366	4
Смешанная стратегия	0,0	526	31
Бенчмарки			
Индекс государственных облигаций МосБиржи	4,8	–	–
Индекс корпоративных облигаций МосБиржи	6,7	–	–
Индекс полной доходности акций МосБиржи	5,0	–	–
Курс USD/RUB	-17,7	–	–
Курс CNY/RUB	-14,7	–	–
Банковские депозиты сроком до 3 мес., открытые в конце 2024 года	4,9	–	–

Примечание. Использовалась медианная доходность стратегий ДУ за квартал 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 МосБиржи рассчитаны по методу совокупного дохода. Доходность банковских депозитов приведена к квартальному значению. Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

⁶ С вложениями от 0 до 10 тыс. рублей.

⁷ По состоянию на 31.12.2024 средний размер брокерского счета (без учета счетов с активами от 0 до 10 тыс. руб.) составлял 2,2 млн рублей.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Методология разбивки ЗПИФ на группы

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.

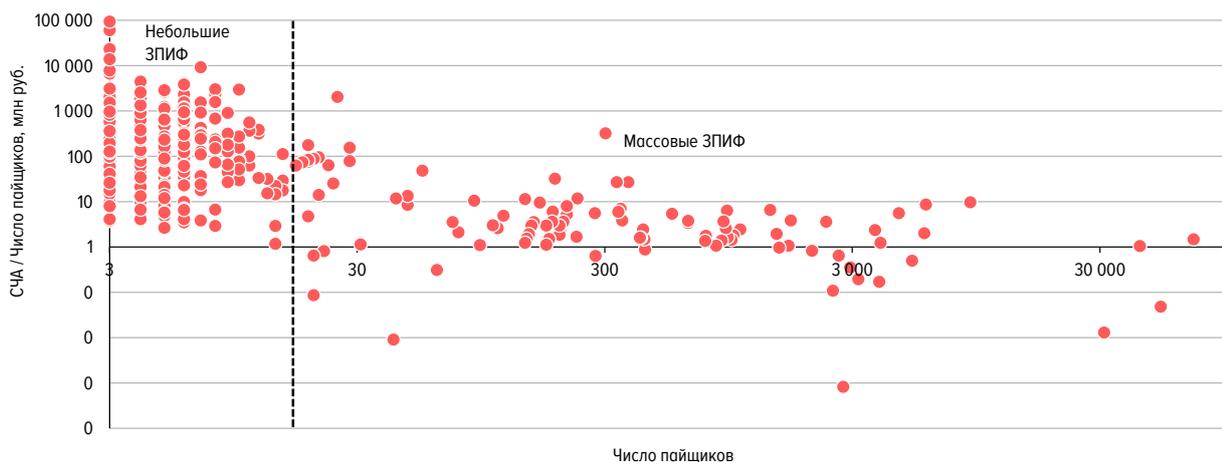
ГРУППЫ ЗПИФ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ КОЛИЧЕСТВА И СОСТАВА ПАЙЩИКОВ

Табл. 1

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)	

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗПИФ НА 31.03.2025

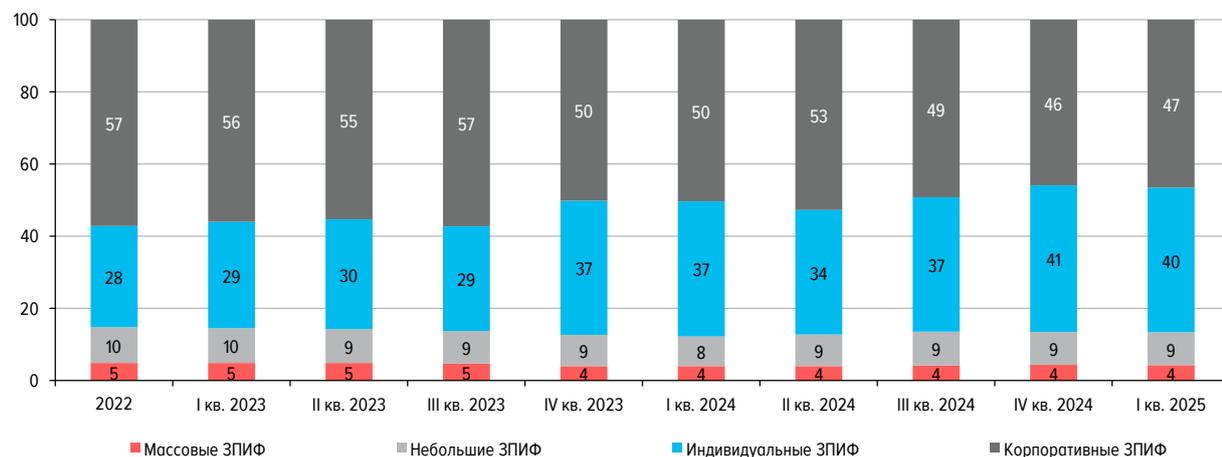
Рис. 1



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

СТРУКТУРА СЧА ПО ГРУППАМ ЗПИФ (%)

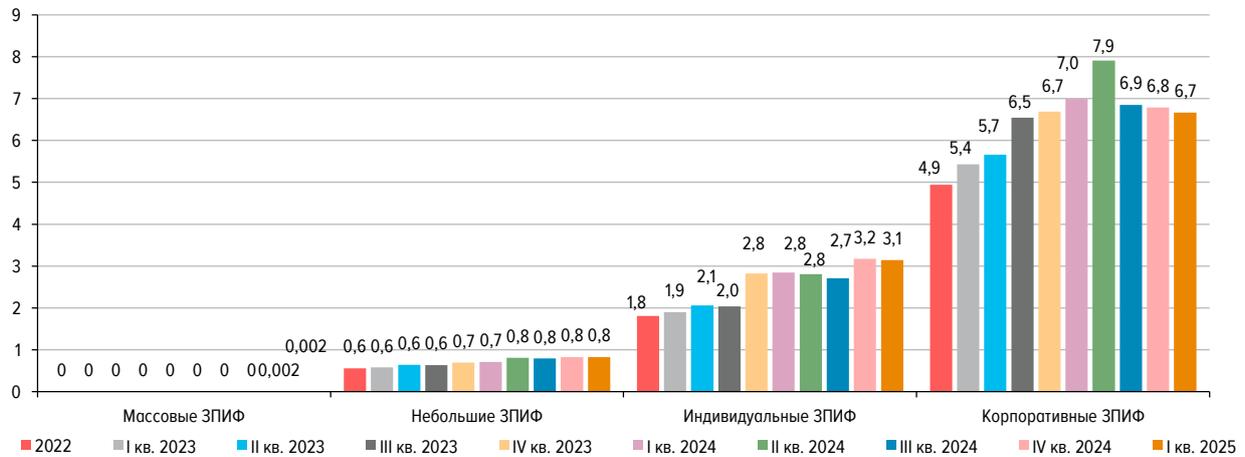
Рис. 2



Источник: Банк России.

СРЕДНИЙ СЧЕТ ПАЙЩИКА
(МЛРД РУБ.)

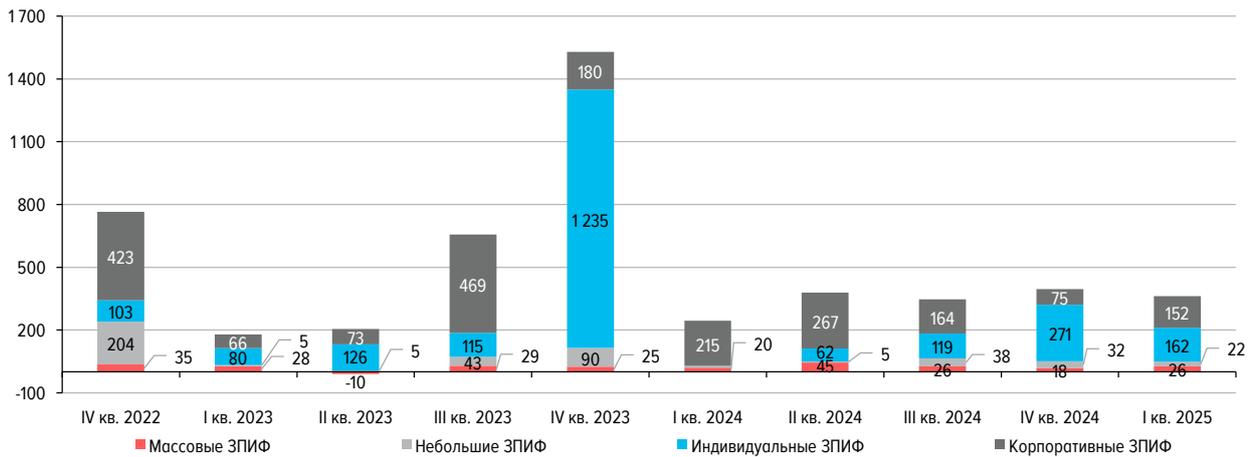
Рис. 3



Источник: Банк России.

НЕТТО-ПРИТОК СРЕДСТВ ПО ГРУППАМ ЗПИФ
(МЛРД РУБ.)

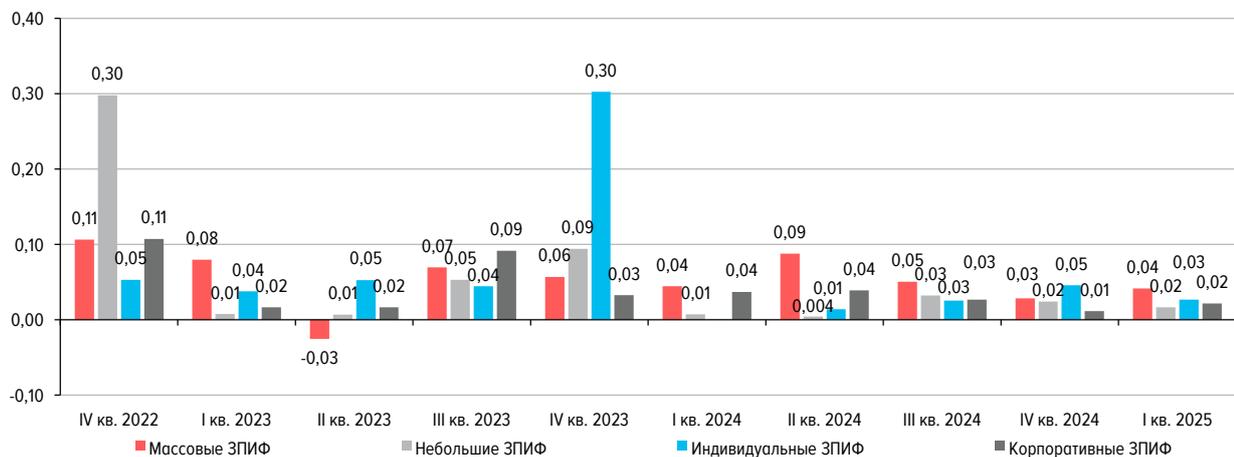
Рис. 4



Источник: Банк России.

ЧИСТЫЙ ПРИТОК / СЧА ПО ГРУППАМ ЗПИФ

Рис. 5



Источник: Банк России.

КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПО ГРУППАМ ЗПИФ

Табл. 2

	31.12.2022	31.03.2023	30.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.03.2025
Структура числа фондов, %										
Массовые ЗПИФ	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Небольшие ЗПИФ	13	13	13	13	13	12	12	12	12	12
Индивидуальные ЗПИФ	47	48	49	50	53	54	54	55	56	55
Корпоративные ЗПИФ	36	35	34	33	31	30	30	29	28	29
Структура числа пайщиков, %										
Массовые ЗПИФ	98	98	98	98	98,5	99	99	98	98	98
Небольшие ЗПИФ	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Индивидуальные ЗПИФ	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Корпоративные ЗПИФ	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0

Источник: Банк России.

ДОХОДНОСТЬ ПО ГРУППАМ ЗПИФ

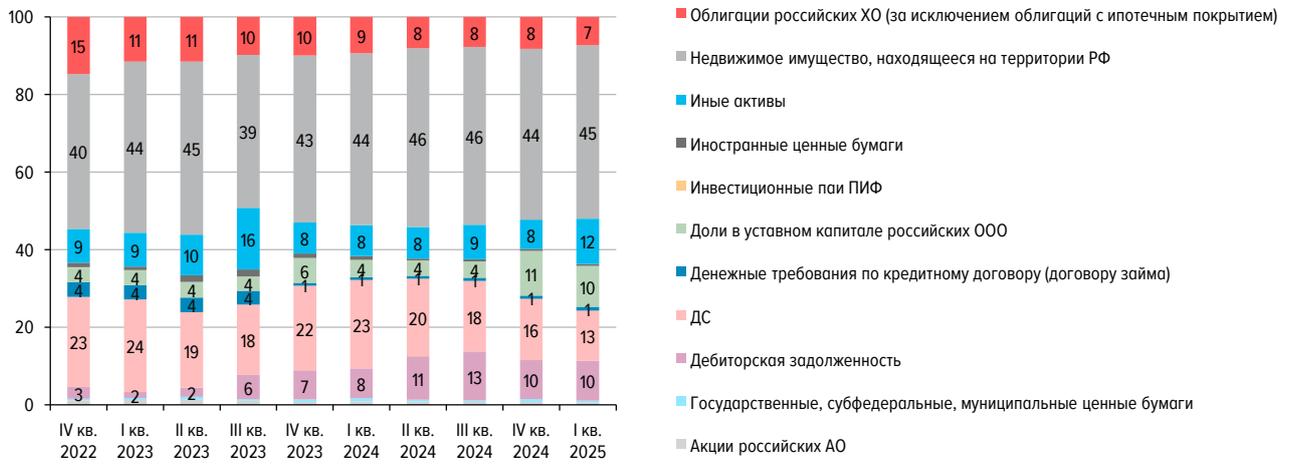
Табл. 3

	I кв. 2023	II кв. 2023	III кв. 2023	IV кв. 2023	I кв. 2024	II кв. 2024	III кв. 2024	IV кв. 2024	I кв. 2025
Полная доходность за квартал, %									
Массовые ЗПИФ	4,1	6,5	0,5	-1,2	1,8	-0,8	5,9	4,7	3,5
Небольшие ЗПИФ	7,5	25,7	0,9	7,2	7,1	17,5	1,8	12,3	4,1
Индивидуальные ЗПИФ	3,9	32,8	4,2	6,9	6,1	3,8	7,7	9,0	4,2
Корпоративные ЗПИФ	1,8	13,5	6,2	5,0	3,3	4,4	-5,7	5,3	3,2
Дивидендная доходность за квартал, %									
Массовые ЗПИФ	1,1	1,3	0,0	2,4	2,6	1,3	2,2	2,5	2,3
Небольшие ЗПИФ	0,3	0,5	0,0	1,5	2,6	1,6	1,3	2,3	1,
Индивидуальные ЗПИФ	1,0	0,2	0,0	2,2	1,3	1,2	1,4	1,1	0,6
Корпоративные ЗПИФ	0,2	0,2	0,0	0,5	0,5	0,4	2,2	2,0	1,5
Полная доходность (медиана по группе, %)									
Массовый	2,2	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1	2,7	2,7
Небольшой	0,9	2,0	0,0	0,7	1,8	1,7	1,5	2,5	2,7
Индивидуальный	0,1	0,0	0,2	0,0	0,4	0,2	0,4	1,8	1,2
Корпоративный	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,5	0,8	1,4	1,9

Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ МАССОВЫХ ЗПИФ (%)

Рис. 6



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ НЕБОЛЬШИХ ЗПИФ (%)

Рис. 7



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ЗПИФ (%)

Рис. 8



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ КОРПОРАТИВНЫХ ЗПИФ (%)

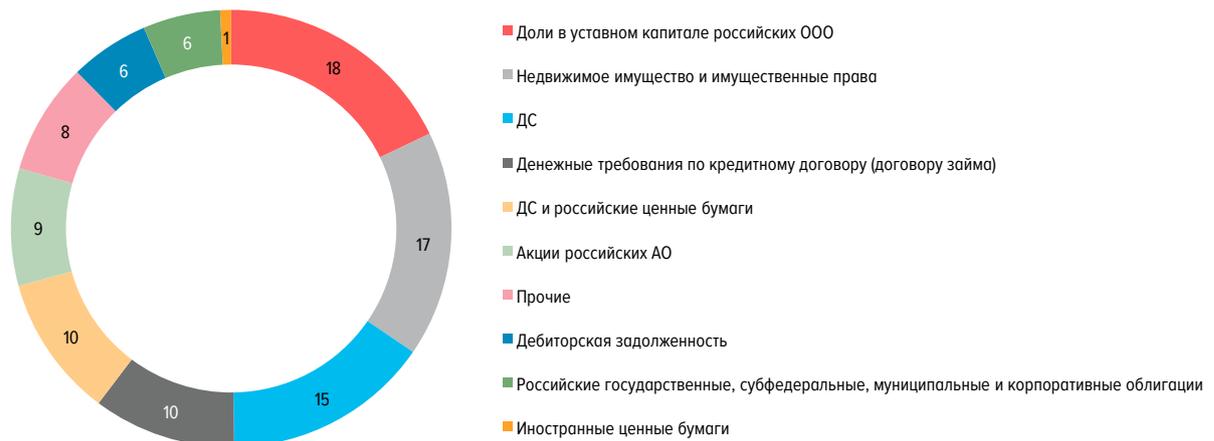
Рис. 9



Источник: Банк России.

ДОЛЯ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ЗПИФ ПО ДОМИНИРУЮЩИМ ВЛОЖЕНИЯМ В СОВОКУПНОМ КОЛИЧЕСТВЕ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ЗПИФ НА 31.03.2025 (%)

Рис. 10



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.

ДОЛЯ КОРПОРАТИВНЫХ ЗПИФ ПО ДОМИНИРУЮЩИМ ВЛОЖЕНИЯМ В СОВОКУПНОМ КОЛИЧЕСТВЕ КОРПОРАТИВНЫХ ЗПИФ НА 31.03.2025 (%)

Рис. 11



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

АО – акционерное общество

БПИФ – биржевой паевой инвестиционный фонд

г/г – изменение показателя по сравнению со значением за соответствующий период предыдущего года

ДР – депозитарная расписка

ДС – денежные средства

ДУ – доверительное управление

ЗПИФ – закрытый паевой инвестиционный фонд

ИИС – индивидуальный инвестиционный счет

ИПИФ – интервальный паевой инвестиционный фонд

к/к – изменение показателя за I квартал 2025 г. по сравнению со значением за IV квартал 2024 года

КСУ – клиринговый сертификат участия

НПФ – негосударственный пенсионный фонд

ООО – общество с ограниченной ответственностью

ОПИФ – открытый паевой инвестиционный фонд

ПИФ – паевой инвестиционный фонд

ПН – средства пенсионных накоплений по обязательному пенсионному страхованию

ПР – средства пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда по негосударственному пенсионному обеспечению

ПФИ – производный финансовый инструмент

СЧА – стоимость чистых активов

УК – управляющая компания

ХО – хозяйственное общество

ETF – exchange-traded fund – иностранный биржевой инвестиционный фонд, по аналогии с которыми в России созданы БПИФ