

УДК 336.76

## ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПО ДОВЕРИТЕЛЬНОМУ УПРАВЛЕНИЮ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ: ОЦЕНКА И СОВРЕМЕННЫЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ

**А.А. Тимофеева**

Байкальский государственный университет, Иркутск, email: timofeevaaa@bgu.ru

**Аннотация.** Финансовый рынок как сфера аккумуляции и перераспределения капитала между различными экономическими субъектами в форме кредитования, выпуска ценных бумаг и других способов призван обеспечить решение одной глобальной задачи — привлечение инвестиций в экономику страны. Огромное значение в этом процессе приобретает масса аспектов, начиная от регулирования отдельных сегментов финансового рынка и его участников, развития финансового инструментария, заканчивая уровнем жизни и благосостояния населения. Субъекты, входящие в состав инфраструктуры финансового рынка, также способны оказывать влияние на рынок, выполняя свой функционал. При этом важная роль принадлежит посредническим институтам, которые, по сути, выступают связующим звеном между инвесторами, рынком и конечными потребителями капитала. В данной статье будут исследованы современные аспекты развития деятельности по доверительному управлению на российском рынке ценных бумаг. Анализ рынка, выявленные тренды и проблемы в работе доверительных управляющих и управляющих компаний позволят дать комплексную оценку значения данного сегмента фондового посредничества для финансового рынка страны и обозначить пути его дальнейшего совершенствования.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, доверительное управление, управляющие компании, профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, инвестиционная деятельность, лицензирование, паевые инвестиционные фонды, инвестиционный портфель.

## TRUST MANAGEMENT ACTIVITIES IN THE RUSSIAN STOCK MARKET: ASSESSMENT AND CURRENT DEVELOPMENT ASPECTS

**A.A. Timofeeva**

Baikal State University, Irkutsk, email: timofeevaaa@bgu.ru

**Abstract.** The financial market, as a sphere of accumulation and redistribution of capital between various economic entities in the form of lending, issuing securities, and other methods, is designed to address a global challenge: attracting investment to the country's economy. This process encompasses various aspects, from the regulation of specific segments of the financial market and its participants to the development of financial instruments and the overall standard of living and well-being of the country's population. The subjects that are part of the financial market infrastructure are also able to influence the market by performing their functions. In this regard, intermediary institutions play an important role, as they act as a link between investors, the market, and the end users of capital. This article will explore the current aspects of trust management in the Russian securities market. By analyzing the market, identifying trends, and addressing challenges faced by trust managers and management companies, we aim to provide a comprehensive assessment of the significance of this segment of financial intermediation for the country's financial market and suggest ways to enhance its performance.

**Keywords:** financial market, trust management, management companies, professional activities in the securities market, investment activities, licensing, mutual investment funds, and investment portfolios.

Дата поступления статьи в редакцию: 25.05.2026

Дата принятия статьи в печать: 08.07.2026

### Введение

На законодательной основе общие вопросы организации и осуществления деятельности по доверительному управлению закреплены во второй части Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ), а именно в главе 53 «Доверительное управление имуществом». ГК РФ не содержит прямого указания на то, что следует понимать под деятельностью по доверительному управлению имуществом, однако статьей 1013 определены объекты доверительного управления, к числу которых относятся ценные бумаги. Детализация дальнейших аспектов, связанных с осу-

ществлением деятельности по доверительному управлению непосредственно на рынке ценных бумаг нашла свое отражение в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ, в соответствии с которым деятельность по доверительному управлению ценными бумагами — это один из видов профессиональной деятельности, подлежащих лицензированию [1]. Согласно ст. 5 ФЗ «О рынке ценных бумаг» под деятельностью по управлению ценными бумагами признается деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Далее с принятием ФЗ «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ на рынке доверительного управления появляется новый субъект — управляющая компания (УК). УК работает на основании собственной лицензии — лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (лицензия управляющей компании) [2]. Сфера распространения деятельности УК и требования, предъявляемые к соискателям лицензии УК, отличны от процесса лицензирования и работы профессионального участника рынка ценных бумаг — доверительного управляющего. Изначально функционал УК был связан с управлением паевыми инвестиционными фондами и инвестиционными резервами акционерных инвестиционных фондов, однако довольно быстро был распространен и на другие формы коллективных инвестиций, среди которых средства пенсионных накоплений и пенсионных резервов, накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, целевой капитал некоммерческих организаций, ипотечное покрытие и др. Таким образом, рынок услуг доверительного управления вот уже более 20 лет представлен двумя субъектами.

С позиции российского законодательства управляющая компания и доверительный управляющий как профессиональный участник рынка ценных бумаг являются квалифицированными инвесторами [1, п. 2 ст. 51.2], однако с точки зрения экономической науки деятельность данных институтов подпадает под посредническую деятельность [3, с. 315; 4, с. 26]. Суть услуги доверительного управления заключается в эффективном инвестировании средств собственников капитала, которые в конструкции доверительного управления выступают в роли учредителей доверительного управления. Управление осуществляется в интересах клиентов при их минимальной вовлеченности в этот процесс за определенное комиссионное вознаграждение. В этой связи очевидно, что развитие деятельности по доверительному управлению, как и любого другого вида посредничества на финансовом рынке, во многом будет определяться инвестиционным потенциалом и предпочтениями инвесторов по распределению, находящихся в их распоряжении, свободных денежных средств. При этом инвестиционная активность частных инвесторов на разных временных промежутках различна и зависит от множества факторов [5, с. 461]. Из главных потрясений последних лет, оказавших существенно влияние на финансовый рынок, следует выделить короновирусную инфекцию и обострение геополитической ситуации. Только кредитный рынок смог сохранить относительно устойчивый рост, тогда как инвестиции на фондовом рынке и рынке страхования вообще не смогли выйти из минусового значения даже к 2024 году [6, с. 424]. В целом низкая инвестиционная активность очевиднее всего сигнализирует о неблагоприятном состоянии экономики в настоящем и о перспективах усугубления этого неблагоприятного состояния в будущем [7].

#### **Цель исследования**

Цель исследования - проанализировать современное состояние рынка доверительного управления для выявления актуальных трендов его дальнейшего развития. Среди показателей, оценка которых позволит исследовать рынок доверительного управления, следует выделить статистику:

- по объему средств, переданных в доверительное управление в разрезе клиентов и их статуса,
- по реализуемым управляющим инвестиционными стратегиям и объектам, находящимся в доверительном управлении,
- по количеству клиентов и их концентрации,
- по динамике выданных и аннулированных лицензий и др.

#### **Результаты исследования**

Анализ данных о количестве участников данного сегмента финансового рынка косвенно отражает динамику развития отрасли. Поскольку доходы, полученные управляющими, напря-

мую зависят от клиентского потока, то при отсутствии спроса на услугу рынок доверительного управления количественно будет сужаться и наоборот.

Динамика количества управляющих компаний с 2001 года до настоящего времени была представлена разнонаправленными тенденциями. В целом показатель совпадает с вектором экономического развития страны, геополитической обстановкой, состоянием финансового рынка и регулированием деятельности его участников. Следует отметить, что за весь период функционирования рынка коллективных инвестиций было зафиксировано 807 случаев аннулирования лицензий УК. По состоянию на май 2026 году 352 компании были включены в реестр УК. Данные о количестве выданных за период с 2022 по 2026 гг. лицензий УК представлены в таблице 1.

Таблица 1

Динамика количества, выданных лицензий управляющим компаниям с 2022 по 2026 гг., ед.\*

|                              | За 2022<br>год | За 2023<br>год | За 2024<br>год | За 2025<br>год | По итогам с января по апрель<br>2026 года |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------------------------|
| Количество выданных лицензий | 16             | 18             | 47             | 33             | 11                                        |

\*Составлено автором по данным: [8]

Из данных, представленных в таблице 1, можно заметить, что наибольшее количество лицензий УК (47 ед.) было выдано в 2024 году. Рост показателя более чем в два раза по сравнению с 2023 годом объясняется рядом взаимосвязанных причин, среди которых развитие рынка паевых инвестиционных фондов преимущественно за счет закрытых фондов недвижимости. Интерес к этому инструменту коллективных инвестиций в свою очередь продемонстрировали состоятельные квалифицированные инвесторы, которые в связи с обострением геополитической ситуации в мире после событий февраля 2022 года были вынуждены переводить деньги из стран недружественной юрисдикции в Россию [9, 10]. Активная редомициляция с учетом времени, затраченного на поиск выхода из сложившейся ситуации и средних сроков прохождения процедуры лицензирования, составляющих от четырех до шести месяцев, объясняет пиковые значения, достигнутые в 2024 году.

В 2025 году динамика лицензирования замедлилась, Банк России отзывал 10 лицензий по причине добровольного отказа самих УК. В это же время на количество выданных лицензий повлияли страховые компании, у которых впервые появилась возможность получения лицензии УК для реализации услуг долевого страхования жизни. По итогам 2025 года 5 страховых компаний воспользовались этим правом и получили соответствующие лицензии. При этом, по мнению экспертов, массового притока новых УК за счет выхода на рынок страховых компаний не будет [11, с. 8].

Сегмент доверительного управления в разрезе количества профессиональных участников рынка ценных бумаг — доверительных управляющих демонстрирует аналогичный рынку коллективных инвестиций тренд. Максимальное количество доверительных управляющих было зарегистрировано по состоянию на 01.01.2024 г., после чего наметилась нисходящая тенденция (табл. 2).

В целом число организаций, обладающих лицензией профессионального участника на осуществление деятельности по доверительному управлению ценными бумагами, в период с 2022 до 2026 гг. сократилось до 170 ед. В основном данный сегмент фондового рынка представлен некредитными финансовыми организациями (НФО), которые входят в финансовые группы во главе с крупнейшими кредитными организациями (КО). В связи с тем, что бизнес по доверительному управлению у крупных банков выделен в отдельное юридическое лицо, доля клиентов непосредственно у профессиональных участников — кредитных организаций стабильно низкая. В тоже время офисы головных банков являются основным каналом привлечения новых клиентов для некредитных финансовых организаций, обеспечивая высокую концентрацию клиентских средств в доверительном управлении у топ-3 профессиональных участников (табл. 2).

Таблица 2

**Динамика количества профессиональных участников рынка ценных бумаг –  
доверительных управляющих с 2022 по 2026 гг.\***

|                                                                                | 01.01.2022 | 01.01.2023 | 01.01.2024 | 01.01.2025 | 1.01.2026 |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| Количество компаний с лицензией на управление ценными бумагами, ед.            | 182        | 179        | 183        | 177        | 170       |
| в т.ч. количество ДУ - КО                                                      | 48         | 49         | 50         | 45         | 42        |
| в т.ч. количество ДУ - НФО                                                     | 134        | 130        | 133        | 132        | 128       |
| Количество компаний, в которых сконцентрировано 75% клиентов на ДУ, ед.        | 2          | 2          | 2          | 2          | 2         |
| Количество компаний, в которых сконцентрировано 75% клиентских активов ДУ, ед. | 8          | 8          | 9          | 10         | 9         |
| Доля топ-3 профучастников по количеству клиентов на ДУ, %                      | 85,8       | 85,4       | 82,8       | 84,9       | 86        |

\*Составлено автором по данным: [12]

Клиентами доверительных управляющих являются преимущественно физические лица (табл. 3), что вполне закономерно, т.к. исходно данный вид финансового посредничества под термином «траст», позаимствованным из англо-саксонской системы права, был внедрен на фондовый рынок в 1990-е гг. в целях управления крупным капиталом частных инвесторов. Индивидуальное доверительное управление изначально не предназначалось для массового розничного инвестора, что и подтверждается статистикой. Количество клиентов доверительных управляющих из категории физических лиц составляет менее 1% населения страны.

Таблица 3

**Характеристика клиентской базы доверительных управляющих, тыс. лиц\***

|                                                                          | 01.01.2022 | 01.01.2023 | 01.01.2024 | 01.01.2025 | 01.01.2026 |
|--------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Количество клиентов в доверительном управлении, в т. ч.                  | 842,6      | 847,565    | 803,3      | 756,6      | 733,9      |
| в ДУ-НФО, из них:                                                        | 840,6      | 845,7      | 802,7      | 756,3      | 733,6      |
| Физ. лица                                                                | 840,0      | 845,1      | 802,1      | 755,5      | 732,1      |
| Юр. лица                                                                 | 0,5        | 0,6        | 0,6        | 0,8        | 1,4        |
| в ДУ-КО, из них:                                                         | 2,1        | 1,9        | 0,6        | 0,3        | 0,4        |
| Физ. лица                                                                | 2,0        | 1,7        | 0,5        | 0,3        | 0,3        |
| Юр. лица                                                                 | 0,1        | 0,1        | 0,1        | 0          | 0          |
| Количество активных клиентов в доверительном управлении, в том числе:    | 209,3      | 160,3      | 137        | 147,7      | 110,9      |
| в ДУ-НФО                                                                 | 208,5      | 158,7      | 136,9      | 147,7      | 110,8      |
| в ДУ -КО                                                                 | 0,8        | 1,5        | 0,1        | 0,1        | 0,1        |
| Количество клиентов в доверительном управлении на стандартных стратегиях | 821,7      | 854,0      | 833,5      | 811,0      | 687,8      |

\*Составлено автором по данным: [12]

Свидетельством негативной тенденции, наметившейся в последние годы, можно считать сокращение количества клиентов доверительных управляющих из числа физических лиц более чем на 100 тыс. человек по состоянию на 01.01.2026 г. по сравнению с началом 2022 года. Определенную роль в этом сыграло решение Банка России на запрет стандартных стратегий доверительного управления, введенный с 1 января 2025 года. При этом из данных таблицы 3 можно заметить, что клиенты на стандартных стратегиях практически на 100% закрывали клиентскую базу доверительных управляющих по количественному составу.

Теперь доверительные управляющие обязаны обеспечить исключительно индивидуальный подход к каждому клиенту, что, по мнению регулятора, позволит лучше учитывать интересы и оценивать риски инвестирования. Данные изменения, скорее всего, приведут к росту издержек самих управляющих и, соответственно, их клиентов в части комиссионных расходов, а также автоматическому повышению входного порога для инвесторов.

Динамика активов, переданных в доверительное управление управляющим, положительна (табл. 4). Объем клиентских активов в доверительном управлении в рамках всех стратегий управления на протяжении 2022-2025 гг. показывает рост, обеспеченный притоком средств физических лиц – квалифицированных инвесторов к доверительным управляющим из числа НФО, что обусловлено применением индивидуальных стратегий инвестирования, поскольку по данным таблицы 4 видно, что объем клиентских активов в доверительном управлении в рамках стандартных стратегий управления занимает незначительную долю и снижается со временем.

Таблица 4

Динамика активов, находящихся в управлении у доверительных управляющих, в разрезе клиентов, стратегий и срочности, млрд руб.\*

|                                                                                                       | 01.01.2022 | 01.01.2023 | 01.01.2024 | 01.01.2025 | 01.01.2026 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Объем клиентских активов в ДУ в рамках всех стратегий управления, в. том числе:                       | 1 831,5    | 1 816,3    | 2 395,9    | 2 806,4    | 3 285,7    |
| В ДУ-НФО, в том числе:                                                                                | 1 774,8    | 1 763,9    | 2 326,9    | 2 733,7    | 3 215,5    |
| Физ. лица                                                                                             | 1 178,6    | 1 195,5    | 1 713,8    | 1 967,5    | 2 166,9    |
| Юр. лица                                                                                              | 596,2      | 568,4      | 613,0      | 766,2      | 1048,6     |
| В ДУ-КО, в том числе :                                                                                | 56,7       | 52,4       | 69,0       | 72,8       | 70,2       |
| Физ. лица                                                                                             | 48,7       | 51,3       | 67,7       | 70,5       | 68,2       |
| Юр. лица                                                                                              | 7,9        | 1,0        | 1,3        | 2,3        | 2,0        |
| Объем клиентских активов в ДУ в НФО и КО в рамках стандартных стратегий управления, в т. ч.           | 442,5      | 402,8      | 473,2      | 423,1      | 298,4      |
| В ДУ-НФО                                                                                              | 436,9      | 401,8      | 472,5      | 423,0      | 298,3      |
| В ДУ-КО                                                                                               | 5,6        | 1,0        | 0,7        | 0,1        | 0,1        |
| Стоимость портфелей в рамках стандартных стратегий управления по горизонту инвестирования в НФО и КО: | 442,5      | 402,8      | 473,2      | 423,1      | 298,4      |
| 1 год                                                                                                 | 381,9      | 349,5      | 427,5      | 387,2      | 264,3      |
| 2 года                                                                                                | 1,6        | 0,5        | 0,6        | 11,4       | 1,1        |
| 3 года и более                                                                                        | 59,0       | 52,8       | 45,0       | 24,5       | 33,0       |

\*Составлено автором по данным: [12]



Несмотря на практически двукратное увеличение активов в индивидуальных стратегиях управления, распределение клиентских средств - физических лиц на счетах доверительного управления в течение 2021-2024 гг. оставалось практически неизменным (табл. 5).

Таблица 5

Концентрация количества физических лиц-резидентов и объема активов в доверительном управлении, %

| Размер счета              | Количество клиентов |      |      |      |      | Объем портфеля |      |      |      |      |
|---------------------------|---------------------|------|------|------|------|----------------|------|------|------|------|
|                           | 2021                | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2021           | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
| пустые                    | 0                   | 0    | 1    | 1    | 1    | 0              | 0    | 0    | 0    | 0    |
| до 10 тыс. руб.           | 34                  | 43   | 46   | 54   | 58   | 0              | 0    | 0    | 0    | 0    |
| от 10 до 100 тыс. руб.    | 18                  | 14   | 10   | 11   | 9    | 1              | 1    | 0    | 0    | 0    |
| от 100 тыс. до 1 млн руб. | 39                  | 34   | 32   | 24   | 20   | 11             | 10   | 5    | 4    | 2    |
| от 1 до 6 млн руб.        | 7                   | 7    | 8    | 7    | 8    | 11             | 12   | 8    | 6    | 6    |
| от 6 до 10 млн руб.       | 1                   | 1    | 1    | 1    | 1    | 4              | 4    | 3    | 3    | 3    |
| от 10 до 100 млн руб.     | 1                   | 1    | 2    | 2    | 3    | 31             | 32   | 27   | 27   | 26   |
| от 100 до 500 млн руб.    | 0                   | 0    | 0    | 0    | 0    | 26             | 25   | 25   | 25   | 25   |
| от 500 млн до 1 млрд руб. | 0                   | 0    | 0    | 0    | 0    | 7              | 6    | 7    | 8    | 7    |
| от 1 млрд руб.            | 0                   | 0    | 0    | 0    | 0    | 9              | 9    | 24   | 27   | 31   |

\*Составлено автором по данным: [12]

Максимальная доля клиентов доверительных управляющих из числа физических лиц – 58% на конец 2025 года приходится на клиентов с размером счета до 10 тыс. рублей. Рост показателя по сравнению с предыдущими годами исходя из данных таблицы 5 обусловлен снижением доли клиентов с размером инвестиционного портфеля от 100 тыс. до 1 млн руб., что в свою очередь может быть связано с выходом инвесторов из стандартных стратегий.

Распределение клиентов по объему портфеля выглядит диаметрально противоположно. В максимальных по размеру инвестиционных портфелях, т.е. в портфелях от 1 млрд рублей сконцентрировано до 31% всех средств, находящихся в доверительном управлении. При этом доля клиентов с таким размером счета в общей структуре приближается к нулевому значению. Эти данные позволяют сделать вывод о том, что практически прирост средств в доверительном управлении произошёл за счет прихода на рынок небольшого количества физических лиц с крупными капиталами, которые скорее всего переводились в российскую юрисдикцию в связи с обострившейся геополитической ситуацией и возникшими инфраструктурными рисками.

Несмотря на рост инвестиционных портфелей в индивидуальном доверительном управлении объем средств, находящихся под управлением у управляющих компаний, существенно выше (табл. 6).

Максимальный объем средств в управлении у УК приходится на активы паевых инвестиционных фондов (ПИФ). Более того, несмотря на наблюдающийся в период с 2023 по 2026 гг. положительный тренд по другим объектам доверительного управления, можно заметить, что именно прирост чистых активов ПИФов является главным драйвером роста рынка коллективных инвестиций, обеспечивая максимальный приток средств в УК в течение всего анализируемого периода.

Таблица 6

**Динамика активов, находящихся в доверительном управлении  
у управляющих компаний, млн руб.\***

| Активы под управлением УК                                                                                                             | 01.01.2023   | 01.01.2024   | 01.01.2025   | 01.01.2026   |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Стоимость чистых активов ПИФов                                                                                                        | 7 644 393,8  | 12 467 223,8 | 16 867 468,9 | 21 751 759,9 |
| Собственные средства и страховые резервы страховщиков                                                                                 | 272 736,0    | 331 698,9    | 397 125,9    | 310 588,2    |
| Пенсионные резервы НПФ                                                                                                                | 1 476 668,1  | 1 619 992,4  | 1 775 015,7  | 2 281 288,7  |
| Средства пенсионных накоплений, переданные НПФ в УК                                                                                   | 3 113 394,7  | 3 324 918,7  | 3 470 980,9  | 3 664 895,4  |
| Накопления для жилищного обеспечения военнослужащих                                                                                   | 376 625,0    | 618 857,6    | 831 539,4    | 1 153 311,9  |
| Средства пенсионных накоплений, переданных в УК Фондом пенсионного и социального страхования РФ                                       | 34 798,9     | 34 939,4     | 37 165,0     | 44 697,1     |
| Ипотечное покрытие                                                                                                                    | 19 199,6     | 14 210,1     | 13 979,3     | 19 048,9     |
| СЧА акционерных инвестиционных фондов                                                                                                 | 939,9        | 1 203,7      | 1 060,9      | 859,5        |
| Размер прочих инвестиционных портфелей, доверительное управление которыми осуществляет УК                                             | 101 516,9    | 98 154,7     | 94 987,2     | 136 339,5    |
| Совокупная стоимость имущества, в отношении которого управляющая компания оказывает услуги на основании лицензии управляющей компании | 13 040 272,9 | 18511199,3   | 23 489 323,2 | 29 362 789,1 |

\*Составлено автором по данным: [13]

Инвесторы - физические лица, предпочитающие коллективные схемы инвестирования ввиду введения запрета на стандартные стратегии управления, которые по сути были промежуточной конструкцией между классическим индивидуальным доверительным управлением и коллективными формами инвестирования, теперь ограничены покупкой инвестиционных паев. Более того можно отметить некоторое расширение инвестиционных возможностей УК, которые начиная с 2025 года получила право открывать ИИС-3го типа, предназначенные для обособленного учета инвестиционных паев открытых ПИФов, выданных такой управляющей компанией и принадлежащих физическому лицу [2, ст. 41.1].

Второе и третье место по размеру, находящихся в управлении у УК активов, занимают средства пенсионных накоплений и пенсионных резервов, поступившие от негосударственных пенсионных фондов. Несмотря на высокую долю ПИФов в структуре всех объектов, переданных в доверительное управление УК, считаем, что бизнес УК можно считать более диверсифицированным по сравнению с деятельностью доверительных управляющих. Об этом свидетельствует перечень активов, переданных в управление УК, и связанное с этим расширение клиентской базы, которая представлена и физическими и юридическими лицами.

Сравнительная характеристика клиентской базы и объемов инвестиционных портфелей управляющих компаний и доверительных управляющих представлена в таблице 7.

Таблица 7

Сравнительная характеристика клиентской базы доверительных управляющих и управляющих компаний\*

| Показатель                                                                           | 01.01.2022                                                 | 01.01.2023 | 01.01.2024 | 01.01.2025 | 01.01.2026 |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
|                                                                                      | Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами |            |            |            |            |
| Клиенты на ДУ, ед., из них:                                                          | 842 623                                                    | 847 565    | 803 339    | 756 636    | 733 911    |
| физ. лица                                                                            | 841 976                                                    | 846 856    | 802 584    | 755 854    | 732 479    |
| юр. лица                                                                             | 647                                                        | 709        | 755        | 782        | 1 432      |
| Объем инвестиционных портфелей ДУ, млн руб., из них:                                 | 1 831 325                                                  | 1 816 303  | 2 395 908  | 2 806 421  | 3 285 657  |
| объем инвестиционных портфелей ДУ клиентов-физ. лиц, млн руб.                        | 1 227 179                                                  | 1 246 841  | 1 781 587  | 2 037 978  | 2 235 101  |
| объем инвестиционных портфелей ДУ клиентов-юр. лиц, млн руб.                         | 604 146                                                    | 569 462    | 614 321    | 768 443    | 1 050 556  |
|                                                                                      | Деятельность УК                                            |            |            |            |            |
| Совокупная стоимость имущества, в отношении которого УК оказывает услуги, млн руб.   | 11 576 452                                                 | 13 040 273 | 18 511 199 | 23 489 323 | 29 362 789 |
| Из них СЧА ПИФов, млн руб.                                                           | 7 129 893                                                  | 7 644 394  | 12 467 224 | 16 867 469 | 21 751 760 |
| Количество владельцев паев ПИФов, ед.                                                | 8 735 633                                                  | 9 261 689  | 11 976 384 | 16 115 007 | 21 814 884 |
| Из них физ. лиц-владельцев паев ПИФов, чел.                                          | 8 732 723                                                  | 9 258 715  | 11 972 959 | 16 110 521 | 21 807 486 |
| Количество УК, осуществляющих доверительное управление ПИФами для неквал. инвесторов | 109                                                        | 106        | 105        | 103        | 101        |
| Количество УК, осуществляющих доверительное управление ПИФами для квал. инвесторов   | 223                                                        | 235        | 253        | 282        | 301        |

Заключение

Как показал проведенный анализ, рынок доверительного управления в течение последних пяти лет демонстрировал разнонаправленные тренды в разрезе двух основных его участников. Несомненно, общей положительной тенденцией можно считать рост объемов клиентских активов, находящихся в доверительном управлении на индивидуальных стратегиях управления и в коллективных формах инвестирования. Имеющийся дисбаланс в пользу аккумуляции средств у управляющих компаний вполне объясним, т. к. деятельность управляющих никогда не была направлена на привлечение большого клиентского потока и предполагает работу с крупным капиталом отдельных, преимущественно, частных инвесторов. На фоне притока средств розничных инвесторов на фондовый рынок страны, скорее всего, наблюдавшийся в последние годы разрыв будет увеличиваться.

Оценка большей части проанализированных показателей доверительных управляющих скорее говорит о проявлении негативных тенденций в их деятельности. В разрезе количества клиентов, рынок индивидуального доверительного управления сужается, что обусловлено выходом



клиентов из стандартных стратегий управления. При этом наблюдается высокая концентрация клиентских средств в индивидуальных стратегиях. В частности, на счета клиентов от 1 млрд руб. приходится практически треть всех объемов средств, находящихся в управление. В анализируемом периоде также наблюдается высокая концентрация клиентских активов у профессиональных участников рынка ценных бумаг из числа некредитных финансовых организаций. Параллельно с этим можно наблюдать сокращение количества этих участников рынка со 182 до 170 на 01.01.2026 г.

Вместе с тем происходила активизация процессов лицензирования у соискателей лицензии УК. Пик пришёлся на 2024 год, когда Банком России было выдано 47 лицензий УК. По мнению большинства специалистов, рост количества участников рынка связан с переводом на российский рынок капитала из стран зарубежной юрисдикции по причине возросших инфраструктурных рисков. Также некоторое влияние на рост количества выданных лицензий УК оказали страховые компании, у которых, начиная с 2025 года, появилась возможность получения данного вида лицензии.

Основным драйвером роста рынка коллективных инвестиций остаются активы ПИФов, однако даже несмотря на это в целом рынок коллективного доверительного управления выглядит более диверсифицированным. Так, в управлении УК находятся не только средства ПИФов, но и средства пенсионных накоплений и резервов, накопления для жилищного обеспечения военнослужащих и другие активы на общую сумму более 29 трлн рублей по состоянию на 01.01.2026 г.

В целом, рынок доверительного управления в условиях общей нестабильности последних лет, сумел продемонстрировать рост, что свидетельствует об адаптации его участников к новым экономическим реалиям.

### Литература

1. Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (с изменениями и дополнениями). [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10148/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/) (дата обращения: 10.05.2026).
2. Федеральный закон от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (с изменениями и дополнениями). [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34237/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/) (дата обращения: 10.05.2026).
3. Большой экономический словарь / под ред. А. Н. Азриляна. М.: Институт новой экономики, 1997. 864 с.
4. Попова Е.М. Кредитно-банковская система России: особенности становления и развития. СПб.: ЦОТБСП, 2000. 119 с. ISBN: 5-93231-024-3. EDN: TUZNHZ.
5. Звягинцева Н.А., К.А. Овчинникова. Систематизация факторов, влияющих на активность частных инвесторов на российском рынке ценных бумаг, в контексте особенностей профессионального посредничества // Известия Байкальского государственного университета. 2022. Т. 32, № 3. С. 459-473. DOI: 10.17150/2500-2759.2022.32(3).459-473 EDN: EDJYEU.
6. Абгалдаев В.Ю. Анализ инвестиционного климата и инвестиционные проблемы финансового рынка в России // Известия Байкальского государственного университета. 2025. Т. 35, № 3. С. 414-429. DOI: 10.17150/2500-2759.2025.35(3).414-429 EDN: FCQHFS.
7. Макарова Г.Н. «Борьба с инфляцией» и проблема инвестиционного процесса в стране // Baikal Research Journal. 2018. Т. 9, № 2. DOI: 10.17150/2411-6262.2018.9(2).3 EDN: YLVXTN.
8. Реестр лицензий управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных // Банк России. [Электронный ресурс]. URL: [https://cbr.ru/registries/RSCI/?utm\\_source=w&utm\\_content=page#a\\_14186](https://cbr.ru/registries/RSCI/?utm_source=w&utm_content=page#a_14186) (дата обращения 05.05.2026).
9. Серова Е., Янин А. Позитивная неопределенность: итоги опроса управляющих компаний // Эксперт РА. [Электронный ресурс]. URL: [https://en.raexpert.ru/researches/ua/uk\\_2025/](https://en.raexpert.ru/researches/ua/uk_2025/) (дата обращения 04.05.2026).
10. Ставка на рост: итоги опроса управляющих компаний // Эксперт РА. [Электронный ресурс]. URL: [https://en.raexpert.ru/researches/ua/uk\\_2026/](https://en.raexpert.ru/researches/ua/uk_2026/) (дата обращения 04.05.2026).
11. Гайдаев В. Доверительное управление для избранных // Газета «Коммерсантъ». № 21/П от 09.02.2026. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8419042> (дата обращения: 15.05.2026).
12. Динамические ряды основных показателей деятельности доверительных управляющих // Банк России. [Электронный ресурс]. URL: [https://cbr.ru/statistics/RSCI/du\\_stat/](https://cbr.ru/statistics/RSCI/du_stat/) (дата обращения 05.05.2026).
13. Динамические ряды основных показателей деятельности управляющих компаний // Банк России. [Электронный ресурс]. URL: [https://cbr.ru/statistics/rsci/uk\\_stat/](https://cbr.ru/statistics/rsci/uk_stat/) (дата обращения 05.05.2026).