

**РЫНОК
НЕ УМИРАЕТ,
ОН МЕНЯЕТСЯ:**
куда инвесторы
перенаправляют
капитал в 2026 году

Август 2026

Содержание

1

Введение

3

2

**ПИФы как альтернатива
самостоятельному инвестированию**

5

3

**Ротация капитала: тектонический сдвиг
и новые вызовы**

7

1 Введение

Рынок не умирает, он меняется: куда инвесторы перенаправляют капитал в 2026 году

Первое полугодие 2026 года ознаменовалось глубокой коррекцией отечественного рынка долевого капитала. К 20 июля индекс Мосбиржи опустился до психологической отметки 2 000 пунктов, потеряв 27,7% с начала года. Мы становимся свидетелями того, как рынок постепенно трансформируется. Сегодня потенциал роста показывают менее волатильные инструменты — паевые инвестиционные фонды.

Масштаб рыночного спада и сжатия ликвидности наглядно иллюстрируют операционные показатели Московской биржи на 20 июля 2026 года. Совокупная рыночная стоимость акций в секторе «Основной рынок» снизилась до 37,8 трлн рублей, потеряв 28,5% от уровней начала года. Средняя просадка по всей базе торгуемых бумаг составила 25,6%.

Падение носило фронтальный характер. Из 263 акций, представленных на бирже, положительную динамику продемонстрировали всего 27 эмитентов (около 10% рынка) со средней доходностью 23,45%. При этом рост был локализован преимущественно в нефтегазовом секторе: лидируют обыкновенные акции «Славнефть-ЯНОС» (+114,6%), бумаги «РН-Западная Сибирь» (+89,7%) и привилегированные акции «Славнефть-ЯНОС» (+56,6%).

Совокупный объем торгов акциями и инвестиционными паями сократился на 28% относительно показателей аналогичного периода прошлого года — до 15,4 трлн рублей. В результате процент долевого инструмента в структуре общего оборота Московской биржи за последние 6 месяцев упал до 1,7% в месяц (для сравнения: в 2025 году данный показатель составлял в среднем 2,8%).

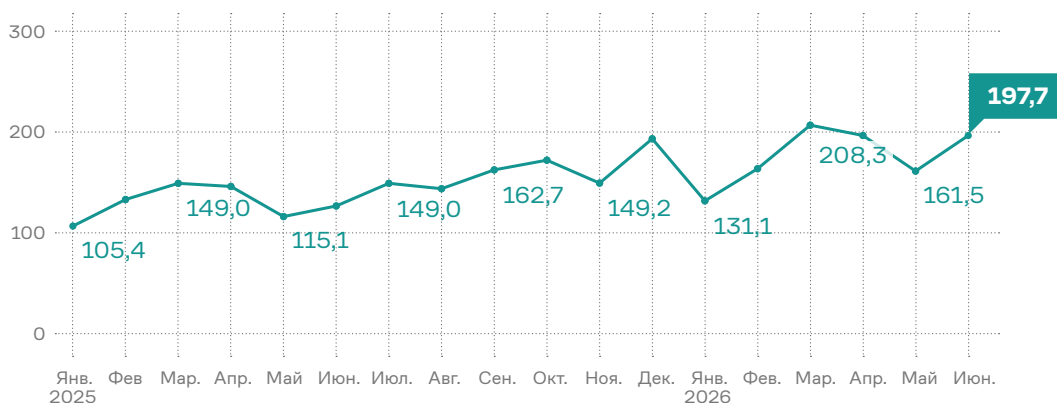
Казалось бы — рынок стагнирует. Но это лишь одна сторона медали.

Капитал не исчез, он просто сменил вектор: бегство в защитные активы

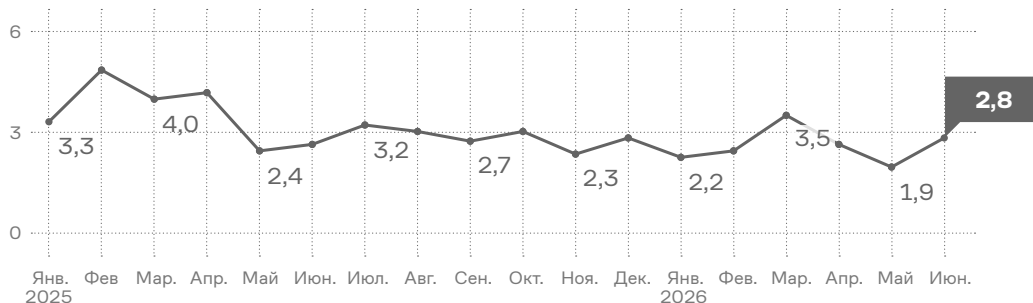
Фондовый рынок не умер, он просто трансформировался. Общий объем торгов на Московской бирже за первые 6 месяцев 2026 года достиг 1 060,3 трлн рублей — это на 37% больше, чем годом ранее.

Динамика объемов торгов на рынках Московской биржи 2025–2026 гг., трлн руб.

Общий объем торгов



Объем торгов акциями, паями



Куда ушли деньги?

Денежный рынок

Став крупнейшим сегментом Мосбиржи, он аккумулировал 80% от всего объема торгов, за 6 мес. прирост составил 39% к данным аналогичного периода прошлого года (841 трлн рублей). Сюда банки, корпорации и частные инвесторы направляют ликвидность в поисках стабильной, безрисковой доходности на фоне высокой ключевой ставки ЦБ и неопределенности на рынке акций.

Срочный рынок

Объем торгов фьючерсами и опционами за полугодие вырос на 44,7% (до 93,9 трлн рублей). Это говорит об активизации как спекулятивных, так и хеджирующих стратегий в условиях повышенной волатильности.

На фоне рекордных доходностей по ОФЗ (до 15,5%) и банковским депозитам инвесторы предпочитают не рисковать капиталом. Однако ставки на денежном рынке, хоть и защищают от убытков, редко обеспечивают опережающий инфляционный рост. Рынок деривативов, в свою очередь, требует глубокой экспертизы и сопряжен с высокими рисками.

2 ПИФы как альтернатива самостоятельному инвестированию

В условиях, когда прямое инвестирование в акции сопряжено с высокой волатильностью и непредсказуемостью, паевые инвестиционные фонды (ПИФы) выступают как более управляемая альтернатива. ПИФы не гарантируют полной неуязвимости: они так же могут демонстрировать снижение стоимости пая на падающем рынке. Однако за счет профессиональной диверсификации и активного управления их динамика существенно более плавная. Если рынок акций упал на 25,6%, средний торгуемый пай потерял всего 8%, разница в три раза.

На текущий момент на Московской бирже торгуется 239 паевых фондов от 46 управляющих компаний, включая биржевые (БПИФ), открытые (ОПИФ), интервальные (ИПИФ), закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ).

БПИФ: Ликвидность и адаптивность

Биржевые фонды торгуются как обычные акции. Главное отличие БПИФ от акций отдельных эмитентов заключается в распределении рисков. Инвестиции в одну бумагу всегда сопряжены с риском конкретного бизнеса (company-specific risk) — будь то корпоративный конфликт, слабый отчет или регуляторные санкции.

Пай БПИФ — это доля в уже сформированном и сбалансированном портфеле активов (акциях десятков компаний, облигациях, золоте или сделках РЕПО). Это практически полностью нивелирует несистематический риск.

Данный инструмент демонстрирует опережающее развитие: пока на классическом рынке акций во втором квартале 2026 года состоялось лишь 2 дебюта, листинг паев БПИФ провели уже 13 новых фондов, 10 из которых были допущены к торгам в июне и июле.

К 15 июня средняя котировка БПИФ просела лишь на 4% — это в 6 раз лучше результата широкого рынка акций. При этом 47 из 112 БПИФов (42%) показали чистую прибыль со средней доходностью 25%.

В разрезе объектов инвестирования картина выглядит так:

Объекты инвестирования БПИФ

на 20.07.2026.

Объект инвестирования	Количество	Среднее изменение цены пая от начала года	Диапазон
Денежный рынок	22	+5%	от +7% до +1%
Облигации	40	+4%	от +11,7% до -5%
Смешанные	10	-9%	от 1% до -16%
Драгметаллы	8	-14%	от -5% до -27%
Акции	29	-17%	от -5% до -33%

В текущих макроэкономических условиях доходность генерируют исключительно инструменты денежного рынка и облигации.

ТОП -10 БПИФ по доходности

на 20.07.2026

Фонд	Прирост от начала года %	СЧА фонда млн руб.	Специализация
Ингосстрах Инфляционный	11,7%	809	Государственные
БКС Облигации повыш доход	8,9%	717	Высокодоходные
ДОХОДЪ Сбондс Корп, обл, РФ	8,8%	1 719	Корпоративные
АТОН — Флоатеры	8,5%	18 730	Корпоративные
ДОХОДЪ Облигации 2026/29/32	8,39%	85	Все секторы
Альфа Обл с перем купоном	8,3%	58 380	Все секторы
ДОХОДЪ Стратегии денеж, рынка	8,3%	242	Корпоративные
Первая – Фонд Облигации с переменным купоном	8,2%	95 712	Все секторы
Финам Облигац, с выплатой	8,0%	134	Все секторы
ДОХОДЪ Облигации 2027/30/33	7,0%	96	Корпоративные

Даже фавориты сегмента БПИФ демонстрируют доходность в диапазоне 7–12%, что не дотягивает до текущей ключевой ставки ЦБ (14%). Данные инструменты эффективно защищают портфель от глубоких просадок и обеспечивают мгновенную ликвидность, но их доходность в период жесткой монетарной политики остается умеренной.

ОПИФ и ИПИФ: гибкие стратегии для нестабильного рынка

Открытые (ОПИФ) и интервальные (ИПИФ) фонды предлагают более гибкие стратегии и доступ к более широкому спектру активов.

Среднее изменение цены пая с начала года составило -11,8% для ОПИФ (около 15% от торгуемых доходны от начала года) и -9,9% для ИПИФ (менее 10% от торгуемых интервальных фондов доходны).

ОПИФ

Топ-3: «Фонд Консервативный» (+9,2%), «БКС Российские облигации» (+5%), «РСХБ — Долговой рынок» (3,8%) – рост только в фондах облигаций.

Доходность наиболее успешных открытых фондов облигаций (3,8–9%) существенно уступает доходности ОФЗ к погашению и ставкам по банковским депозитам. ОПИФы сглаживают рыночные колебания, но в текущих макроэкономических условиях проигрывают прямой фиксации высоких ставок.

ИПИФ

Топ-3: «ВИМ Фонд Суборд Рубли» (+14%), «Астра Хедж-фонд А+» (+11,5%), «ВИМ Фонд Суборд 2» (-4,7%).

За исключением узкоспециализированных и высокорисковых стратегий (таких как субординированный долг), доходность большинства интервальных фондов колеблется ниже ключевой ставки ЦБ. Это подтверждает общий тренд: консервативные рыночные инструменты в 2026 году ориентированы скорее на удержание капитала, чем на его агрессивный рост.

3 Ротация капитала: тектонический сдвиг и новые вызовы

Статистика притока/оттока средств в рыночные фонды иллюстрирует масштабный переток капитала:

Исход из акций

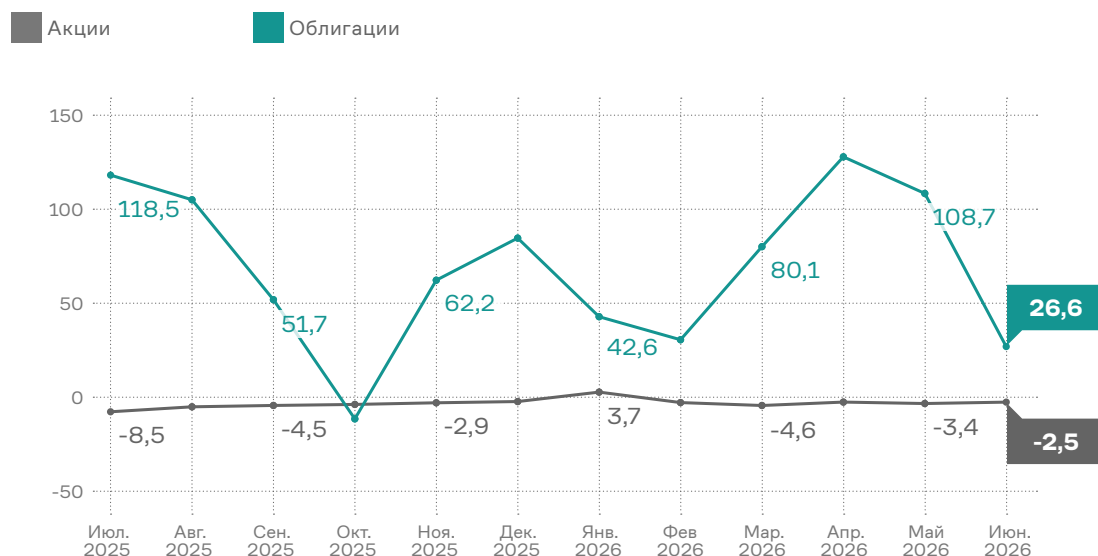
Отток из фондов акций за 12 месяцев составил 39,3 млрд рублей, переток капитала начался еще в 2025 году и продолжился более сдержанными темпами в 2026 году.

Облигационный бум

Фонды облигаций за год привлекли максимальный капитал на рыночном рынке чистыми 827 млрд рублей. Однако в конце июня 2026 года наметился новый разворот: начиная с 23 июня, на фоне жестких сигналов ЦБ по ключевой ставке, инвесторы начали спешно покидать классические фонды облигаций. Причина: стремление избежать просадки тела облигаций внутри фондов и переход к самостоятельному приобретению ОФЗ напрямую на брокерские счета, либо перевод средств в фонды денежного рынка. Если в апреле и мае 2026 года чистый приток капитала составлял 128 и 109 млрд руб. соответственно, то в июне этот показатель упал в 4 раза до 27 млрд руб.

Чистый отток/приток капитала в фонды

млрд руб.



Источник: investfunds

ЗПИФ — больше возможностей, выше потенциал

Но есть и другой сегмент — закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ).

Потенциал доходности ЗПИФ напрямую связан с их структурой: закрытый формат позволяет управляющей компании инвестировать в высокомаржинальные непубличные активы (недвижимость, девелопмент, права требования и т.д.) и реализовывать долгосрочные стратегии, не удерживая резервы ликвидности под внезапный выкуп паев.

Тем не менее, этот инструмент характеризуется повышенным профилем риска. Инвесторам необходимо учитывать фактор низкой ликвидности (быстро продать паи на вторичном рынке может быть сложно, около 22% от размещенных фондов на Московской бирже не торгуются около года), а также высокую зависимость конечного результата от операционной эффективности и качества реализации конкретного инвестиционного проекта.

И именно в этом сегменте сегодня — наибольший потенциал доходности. Отдельные ЗПИФы демонстрируют максимальную эффективность: 5 из 10 мест в ТОП-10 самых доходных фондов на Московской бирже занимают закрытые структуры.

Фонд	Доходность %	СЧА фонда млн руб.	Специализация
ДОМ, РФ	46,20%	103 019	Недвижимость
АТРИУМ УК ВЕЛЕС ТР	21,20%	2 478	Недвижимость
Альфа Свой Капитал КомНед	12,00%	—	Недвижимость
ДОМ,РФ ФЖН-1	10,40%	—	Недвижимость
АКЦЕНТ 4	9,80%	1 673	Недвижимость
ААА - Достояние	6,90%	—	Софинансирования кредитов под плавающую ставку
Современный 9	6,50%	15 598	Недвижимость
СТРОЙПРОЕКТ УК ОРЕОЛ	4,90%	751	Недвижимость
Альфа коллекция	4,10%	3 418	Недвижимость
Альфа Промышленные парки	2,30%	3 464	Недвижимость

Данные фонды менее ликвидные, спрос на них значительно ниже, чем на паи БПИФ, инвестирующие в ликвидные инструменты, несмотря на это в них наблюдается активный чистый приток денежных средств с 2025 года. Около 20% из торгуемых ЗПИФ доходны.

Средняя цена пая ЗПИФ снизилась на 20 июля на 6% относительно цены пая на начало 2026 года, этот показатель лучше, чем по паям ОПИФ и ИПИФ.

2026 год: новые фонды — новые возможности

В 2026 году на Московскую биржу вышло 10 новых ЗПИФ, открывающих инвесторам доступ к самым разным стратегиям и активам.

Ниже приведена динамика стоимости паев новых фондов по состоянию на 20 июля 2026 года по отношению к цене закрытия первого дня торгов.

Девелопмент и рентный поток

ЗПИФ «АВИУМ» — 0,0% (котировки удерживаются на уровне цены размещения). В основе фонда лежит гибридная модель: доход от строительства бизнес-центра дополняется стабильным арендным потоком от коммерческих площадей и машиномест.

Коммерческая недвижимость

ЗПИФ «ПАРУС-Место встречи»: -0,2% (портфель из 26 районных центров класса А в Москве).

ЗПИФ «ПАРУС-ОЗН Н.Новгород»: -12,0% (крупный логистический хаб OZON площадью 153 тыс. м²).

Индустриальная недвижимость

ЗПИФ «ТЕТИС–Индустр. ндв»: +0,8%.

ЗПИФ «АКТИВО ДВАДЦАТЬ ДВА»: -13,0%.

ЗПИФ «Альфа Промышленные парки 3»: начало торгов 13.07.26

Федеральные рекреационные курорты

ЗПИФ «Термы Бора-Бора» (XSBORA): +5,8% (проект строительства термального курортного комплекса в Подольске).

Альтернативные стратегии и кредитные портфели

ЗПИФ «Рекорд Кредитный ресурс» (XCREDI) — -2,2% (портфель обеспеченных займов юридическим и физическим лицам).

ЗПИФ «Термолэнд Капитал»: 0,0% (права требования из договора займа к головной компании сети — ООО «УК Термолэнд». Доходность привязана к ключевой ставке Банка России, ставка ЦБ +5,5% годовых).

ЗПИФ «НИРУМ Капитал» (+1,4%): новый класс активов для диверсификации портфеля. Этот фонд является первым в России, чьими активами являются долговые портфели (цессии) — права требования, приобретенные у финансовых организаций. Доходность фонда не привязана напрямую к ключевой ставке ЦБ, ценам на нефть или динамике рынка недвижимости.

Фундаментальным преимуществом КЗПИФ «НИРУМ Капитал» в период высоких процентных ставок является полный отказ от использования заемных средств. Фонд не привлекает банковские кредиты для приобретения долговых портфелей. Все закупки осуществляются исключительно за счет капитала, привлеченного от продажи паев, а также за счет реинвестирования регулярного денежного потока, поступающего от взыскания текущей задолженности. Это полностью нивелирует процентные риски.

Представленные фонды были допущены к обращению на Московской бирже относительно недавно (в первой половине 2026 года). На текущем этапе торги по данным инструментам характеризуются невысокой активностью, а процесс формирования устойчивой рыночной ликвидности еще не завершен.

Рынок 2026 года требует от инвесторов гибкости и готовности к новым стратегиям. ПИФы сегодня — это не просто альтернатива акциям. Они стали инструментом для управления рисками и поиска доходности в условиях, когда традиционные подходы перестали работать, данный инструмент менее волатилен и меньше подвержен спекулятивному характеру. За 6,5 месяцев торгов на Московской бирже они показали снижение гораздо ниже, чем рынок акций. Разнообразие фондов позволяет инвестору не просто переждать кризис, но и эффективно перераспределить капитал в те сегменты, которые демонстрируют устойчивость и потенциал роста.

БПИФ — это инструмент для тех, кто ценит ликвидность, прозрачность и возможность быстро выйти из позиции. Доходность здесь часто привязана к ключевой ставке, что даёт предсказуемость, но ограничивает потенциал роста.

ЗПИФ — это инструмент для тех, кто готов зафиксировать капитал на долгий срок ради защиты от инфляции и потенциально более высокой доходности. Это более рискованный инструмент, но именно в этом сегменте возможен наибольший потенциал роста.



Контакты

**АО «Инвестиционная компания
Юнисервис Капитал»**

630099, Новосибирск, ул. Романова, 28
+7 (383) 309-27-40

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям. Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей.

АО «Инвестиционная компания Юнисервис Капитал» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.