ПАИ ВЫХОДЯТ ИЗ ТЕНИ

РЫНОК ЗАКРЫТЫХ ПИФОВ ПРОДОЛЖАЕТ РАСТИ, А САМИ ФОНДЫ ПОСТЕПЕННО ВЫХОДЯТ ЗА ПРЕДЕЛЫ НИШЕВОГО РЫНКА ДЛЯ КРУПНОГО КАПИТАЛА, СТАНОВЯТСЯ МАССОВЫМ ИНСТРУМЕНТОМ ВЛОЖЕНИЙ В НЕДВИЖИМОСТЬ, ИНФРАСТРУКТУРУ И ДОЛГОВЫЕ АКТИВЫ. ВИКТОРИЯ АЛЕЙНИКОВА

Закрытые ПИФы (ЗПИФы) продолжают оставаться одним из наиболее быстрорастущих сегментов коллективных инвестиций. В 2025 году рост отмечался по всем направлениям: увеличивались и активы под управлением, и число фондов, и количество пайщиков, отмечает старший директор по рейтингам страховых и инвестиционных компаний агентства «Эксперт РА» Диана Сергиенко.

По данным Банка России, чистый приток средств во все ПИФы за 2025 год вырос более чем на треть, до 2,8 трлн рублей, и основной приток по-прежнему приходился на закрытые фонды. По данным НАУФОР, число физических лиц, владеющих паями массовых ЗПИФов, увеличилось почти на 27 тыс. человек по сравнению с предыдущим периодом и достигло 351 тыс. человек.

Как отмечает аналитик Freedom Finance Global Владимир Чернов, внутри рынка ЗПИФов произошел сильный сдвиг. Быстрее всего росли массовые фонды недвижимости. Приток в такие фонды в прошлом году составил 282 млрд рублей, что в 2,6 раза больше, чем годом ранее. Для инвесторов это была более понятная замена прямой покупке недвижимости или депозиту, особенно на фоне ожиданий снижения ставок, подчеркивает аналитик.

По оценке УК «Парус Управление активами», суммарные чистые активы рыночных ЗПИФов недвижимости по итогам первого квартала 2026 года выросли на 6,5%, до 951,6 млрд рублей. Темпы роста оказались ниже, чем в прошлом году. Активы в ЗПИФах для квалифицированных инвесторов почти достигли 450 млрд рублей, для неквалифицированных инвесторов превысили 500 млрд.



ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

ВНУТРИ РЫНКА ЗПИФОВ ПРОИЗОШЕЛ СИЛЬНЫЙ СДВИГ. БЫСТРЕЕ ВСЕГО РОСЛИ МАССОВЫЕ ФОНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ. ПРИТОК В ТАКИЕ ФОНДЫ В ПРОШЛОМ ГОДУ СОСТАВИЛ 282 МЛРД РУБЛЕЙ, ЧТО В 2,6 РАЗА БОЛЬШЕ, ЧЕМ ГОДОМ РАНЕЕ

ИЗ КЛУБА В РОЗНИЦУ Диана Сергиенко в числе ключевых тенденций рынка называет переход фондов из клубного формата в розничный: растет число фондов для неквалифицированных инвесторов, снижается минимальный порог входа, развиваются биржевые и цифровые каналы дистрибуции.

Владимир Чернов также говорит, что сегодня ЗПИФы уже не являются преимущественно инструментом для крупных собственников. Он выделяет три основных направления: корпоративные и индивидуальные фонды для структурирования активов, массовые фонды недвижимости с долей инвестора в арендном потоке и фонды рыночных инструментов либо комбинированные фонды для гибких стратегий.

Недвижимость — самый заметный розничный драйвер. Доходность в таких ЗПИФах складывается из арендных выплат и роста стоимости пая. Объем инвестиций в складскую недвижимость за 2025 год составил 70,7 млрд рублей, в офисную — около 25,4 млрд, отмечает Ольга Борисова, доцент Финансового университета при Правительстве РФ. Интерес к складам, офисам и коммерческим объектам, по ее мнению, поддерживали рост стоимости квадратного метра, удорожание строительства и спекулятивный спрос.

По мнению директор УК DO REALTY Ульяны Виноградовой, ЗПИФы окончательно перестали быть нишевым инструментом для институционалов и стали механизмом владения активами, структурирования капитала и долгосрочных инвестиций. В недвижимости, по ее словам, инвесторы выбирают «понятный cash flow»: склады, light industrial, торговые объекты, сервисные офисы, mixed-use-проекты и объекты с федеральными арендаторами и индексацией аренды.

Через ЗПИФы в прошлом году было проведено более 105 млрд рублей сделок с недвижимостью, что более чем вдвое выше уровня 2024 года, приводит данные управляющий партнер Quattor Advisory Гайк Мартиросян. Однако, по его словам, рекордные показатели наблюдаются и в сегменте ЗПИФов для инвестиций на фондовом рынке, а также в корпоративных структурах. Сейчас ЗПИФы под конкретные цели отдельных инвесторов очень востребованы, подчеркивает эксперт.

Гендиректор УК «Финстар Капитал» Лариса Арбатова согласна, что рынок поддерживает не только недвижимость, но и долговые стратегии. «На фоне высоких ставок инвестор ищет инструменты, где можно сочетать недвижимость, облигации и денежный рынок. Учитывая высокую доходность облигаций растет интерес к долговым стратегиям, а также к комбинированным фондам, позволяющим балансировать риски через распределение активов»,— указывает она.

НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ С 1 марта 2026 года закон разрешил разные классы инвестиционных паев с различным объемом прав, включая права на доход, голосование, преимущественное приобретение паев и порядок выплат. Разные классы паев — одно из важнейших последних изменений, считает управляющий партнер УК «Свиньин и партнеры» Наталья Сухарева. Оно позволяет гибче распределять права пайщиков на доход, сроки и размер выплат, что особенно важно для долгосрочных проектов с низкой доходностью на ранней стадии, например, в строительстве. «Такая опция способствует развитию проектов для квалифицированных инвесторов»,— говорит она. Кроме того, разделение паев ускоряет согласование сделок на инвестиционном комитете фонда.

Второй важный блок — «расквалификация» фондов, то есть возможность исключить из правил доверительного управления указание, что паи предназначены только для квалифицированных инвесторов. По мнению госпожи Борисовой, эта возможность может увеличить приток капитала в инфраструктурные проекты и расширить доступ граждан к доходным инструментам.

Андрей Суриков, директор по маркетингу УК «Гамма Групп», считает, что больше всего от реформы выигрывают девелоперы: они смогут переводить завершенные и уже генерирующие ренту объекты в формат, доступный неквалифицированным инвесторам.

Одновременно с 1 января 2026 года регулятор повысил имущественный критерий для статуса квалифицированного инвестора с 12 до 24 млн рублей, что должно сократить случаи, когда инвестор получает доступ к сложным инструментам, не понимая их рисков. Артем Ковбель, партнер и руководитель практики банкротства и разрешения споров МКА «Магнетар», полагает, что эта мера подтолкнет рынок к рознице, но одновременно повысит цену ошибки при выводе фондов на массового инвестора.

Главное преимущество ЗПИФа в нынешних условиях — доступ к активам, которые частному инвестору сложно купить напрямую: к коммерческой недвижимости, инфраструктуре, непубличным компаниям, private debt, девелоперским проектам и проблемным активам, говорит Владимир Чернов. Он подчеркивает, что на фоне высокой ставки ЗПИФы конкурируют не столько с акциями, сколько с депозитами, облигациями и прямой недвижимостью.

Ульяна Виноградова считает, что это инструмент с горизонтом 5–10 лет, а наиболее устойчивы рентные фонды недвижимости (склады, индустриальные парки, продуктовый ритейл, сервисные офисы), а также девелоперские стратегии с высокой стадией готовности и понятной экономикой.

ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НИШИ На горизонте двух-трех лет рынок ЗПИФов, по оценкам участников рынка, продолжит расти, но станет более избирательным, считают эксперты. Госпожа Сергиенко ожидает расширения розничного сегмента за счет технологической трансформации: маркетплейсов фондов, биржевого обращения паев и интеграции продаж в банковские экосистемы.

«Снижение транзакционных издержек и упрощение доступа могут сделать рынок ЗПИФов по-настоящему массовым. Из-за ограниченного доступа к зарубежным рынкам капитал будет активнее перераспределяться в инфраструктуру, венчурные фонды и непубличные компании. Именно ЗПИФ остается наиболее удобной оболочкой для таких инвестиций»,— говорит она.

Господин Чернов считает, что повторения бума 2023–2025 годов во всех сегментах ждать не стоит. Рост сохранится там, где фонд дает инвестору понятный денежный поток или решает юридическую задачу: рентная недвижимость, инфраструктурные проекты, частный долг, непубличные активы, семейные и корпоративные структуры. ЗПИФы недвижимости, по его прогнозу, останутся главным розничным направлением, но в сегменте усилится отбор по качеству объектов, долговой нагрузке и устойчивости арендаторов.

Госпожа Виноградова считает, что рынок еще должен пройти этап цифровизации и просвещения. Она ожидает развития AI-скоринга объектов, цифровых витрин фондов, роботизированного подбора стратегий и блокчейн-учета паев. При этом, по ее словам, интерес частных инвесторов уже растет быстрее, чем их понимание продукта, а значит, финансовая грамотность становится не менее важной, чем технологическая витрина.

Для квалифицированных инвесторов становятся интересными различные ЗПИФы со стратегией венчурного или проектного инвестирования, добавляет заместитель генерального директора «СОЛИД Менеджмент» Максим Фегин. «ЗПИФ как конструкция для инвестирования и развития многих проектов как государственного, так и частного толка,— пожалуй, самая актуальная форма реализации»,— считает он.

Среди новых ниш эксперты называют ЦФА, фонды дата-центров, гостиничной недвижимости, логистики, инфраструктуры, венчурных инвестиций, private debt и фонды семейного структурирования. Госпожа Арбатова ожидает появления венчурных и цифровых стратегий, а также дальнейшего снижения порога входа. А доцент МО РАНХиГС, директор по правовым вопросам ИЦ «АБП» Екатерина Кудряшова считает, что будет расти спрос на фонды с индивидуальной архитектурой прав пайщиков — под наследование, семейные офисы и партнерские проекты.

ESG-фонды, по мнению экспертов, также могут появляться, но скорее в прикладном формате: энергоэффективность, коммунальная инфраструктура, зеленая логистика, модернизация производств. Екатерина Авдеева, председатель совета директоров «Асториус», прогнозирует, что при снижении ключевой ставки капитал продолжит перетекать в ЗПИФы недвижимости, а ожидаемая доходность таких фондов в 2026 году может оставаться в диапазоне 10–20% годовых при правильном выборе объекта и структуры долга. ■