

Инвест Стандарт /июль 2026

Активная макро-стратегия на российском рынке

ДОХОДНОСТЬ

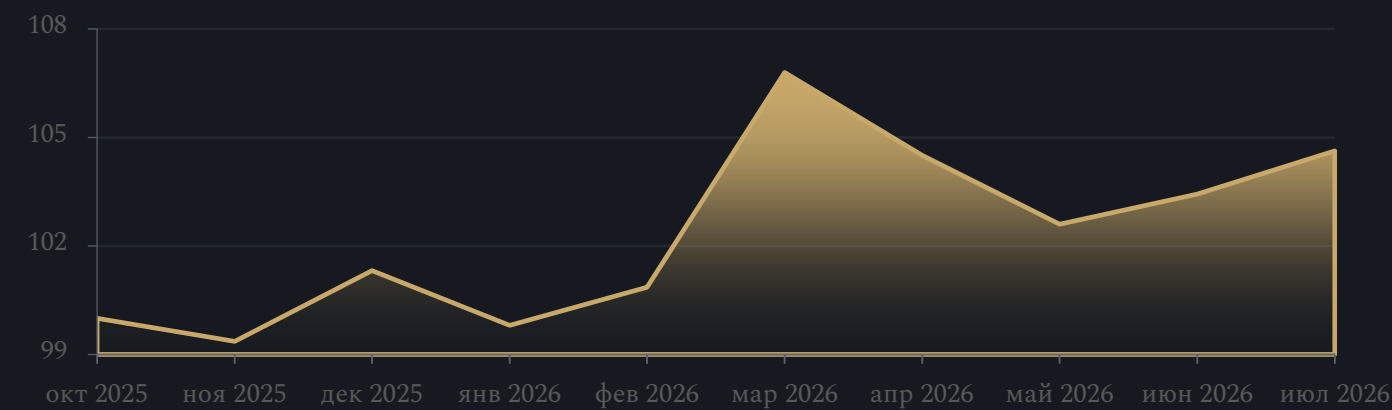
	ИЮЛЬ 2026	YTD 2026	С ЗАПУСКА
Стратегия RUB	+1.2%	+3.3%	+4.6%

МАКС. ПРОСАДКА: -7.3%

СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ

Акции	17.9%
Облигации	17.7%
Золото	10.6%
Ликвидность	53.8%
Из них валютная экспозиция	30.0%

ДОХОДНОСТЬ С ЗАПУСКА | ИНДЕКС = 100



индекс 100 = 12.11.2025

Г Л А В Н О Е

Стратегия показала результат +1,2% за июль, +3,3% с начала года (индекс Мосбиржи: -5,2% за июль, -19,5% с начала года). Месяц содержал обвал индекса ниже 2000 впервые с октября 2022 и отскок более 15% с минимумов на конец месяца. Защитная конфигурация отработала мандат. Из сделок: закрыт полный цикл сделки в HeadHunter, после заседания ЦБ начато наращивание среднесрочной позиции в ОФЗ 26242, валютный хедж 30% удерживался весь месяц под календарное окно августа.

СТРАТЕГИЯ И ИЗМЕНЕНИЯ В ПОРТФЕЛЕ

Валютная экспозиция, 30%. Возврат хеджа завершён 03.07, дальше без изменений. Основание календарное: цены Urals июня-июля доходят до валютного рынка с лагом полтора-два месяца, окно слабости приходится на август.

Облигации, 17,7% против 12,3%. Длинных ОФЗ не было весь месяц: заседание бинар разрешило, но цена ушла быстрее фундамента. После 24.07 начал наращивать 26242, она фиксирует ~14,6% на три года против денежного рынка, платящего около падающей ставки.

Акции, 17,9% против 19,1%. Полный цикл месяца один: HeadHunter, стартер ~5% по ~2500 08.07 на третьем месяце снижения hh.индекса, закрыт целиком по ~2650 29.07. Инвалидатор не сработал, качество компании не пересматривалось, выход по ухудшению потенциала к риску: траектория ставки-2027 поднята, а бычий сценарий держался на мягкой траектории, плюс удары по складам пришлось по сегменту МСБ, который НН и так теряет. Сбер удержан на ~5% без добора: Q2 МСФО формально прошёл все майские условия, но вышел сильным по прибыли и слабым по балансу, поэтому целевой вес сужен до 5-6,5%, уровень добора опущен до 0,68х капитала. Мосбиржа и Мать и дитя до отчётов.

Ликвидность, 53,8% против 58,4%. Снижение под покупку 26242. Остаётся буфером и сухим порохом под октябрьский бюджет.

Инвест Стандарт /июль 2026

Активная макро-стратегия на российском рынке

ВЗГЛЯД ВПЕРЕД

Якорь периода сместился со ставки на бюджет: ЦБ сам назначил октябрьские проектировки условием ужесточения. До этого длинный конец живёт первичкой, и вопрос не когда Минфин вернётся к аукционам, а как. По рынку без премии это нормализация; 1,5 трлн флоутеров блоком госбанкам под фондирование ЦБ это другой режим, в котором интереснее становятся линкеры. Вторая линия, уязвимость самого прогноза ЦБ: он держится на восстановлении выбывших мощностей до конца года, а кампания против НПЗ, терминалов и складов проверяет эту предпосылку напрямую.

Портфель входит в август с хеджем 30% под календарное окно слабости рубля, акциями около 18%, наращиваемой 26242 и без длинной дюрации. Отскок может дойти предположительно до района 2500 по индексу, но участвовать в нём широкой бетой не планирую: из развилок разрешился только вектор ЦБ.

О СТРАТЕГИИ

Активная макро-стратегия на российском рынке. Портфель устроен из двух слоёв: защитная базовая аллокация, состав которой меняется под текущий макро-режим, и тактические позиции поверх неё — с явным тезисом, инвалидатором и заданным размером по тир-системе. Макро-режим оценивается по четырём осям: ставки и ЦБ, нефть и бюджет, экономика, геополитика. Прогнозов одним числом нет — только сценарии и асимметрия. Ежедневной торговли стратегия не предполагает: конфигурация удерживается ровно столько, сколько сохраняется обосновавший её тезис. Приоритет — защита капитала и дисциплинированное управление рисками.

DISCLAIMER. Документ носит информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Результаты прошлых периодов не гарантируют будущую доходность. Доходность стратегии указана до вычета вознаграждения управляющего, фактический результат подписчика может отличаться.