

19+ ЛЕТ СЧАСТЬЯ

Начальник аналитического отдела
ИК РИКОМ-ТРАСТ, к.э.н., декан
факультета международных
финансов ВАВТ, доцент Высшей
школы бизнеса ВШЭ

Олег Абелев

**г. Москва
11 октября 2025**



19 лет — это срок дожития, который используется при расчёте пенсии и обозначает усреднённый период времени, в течение которого пенсионер теоретически может получать деньги от государства.

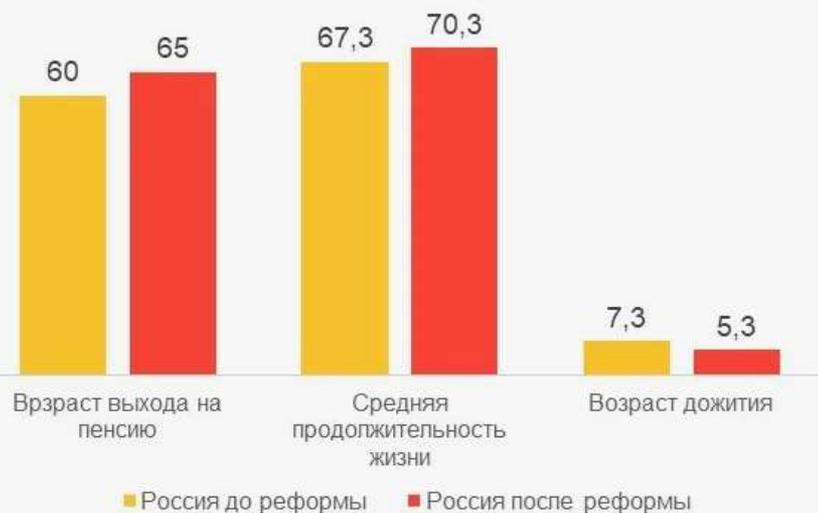
Термин «возраст дожития» — это неофициальное название официального понятия: «ожидаемый период выплаты трудовой пенсии».

ПРОГРЕСС НАЛИЦО:



Изменение продолжительности жизни и возраста дожития

Мужчины



Женщины



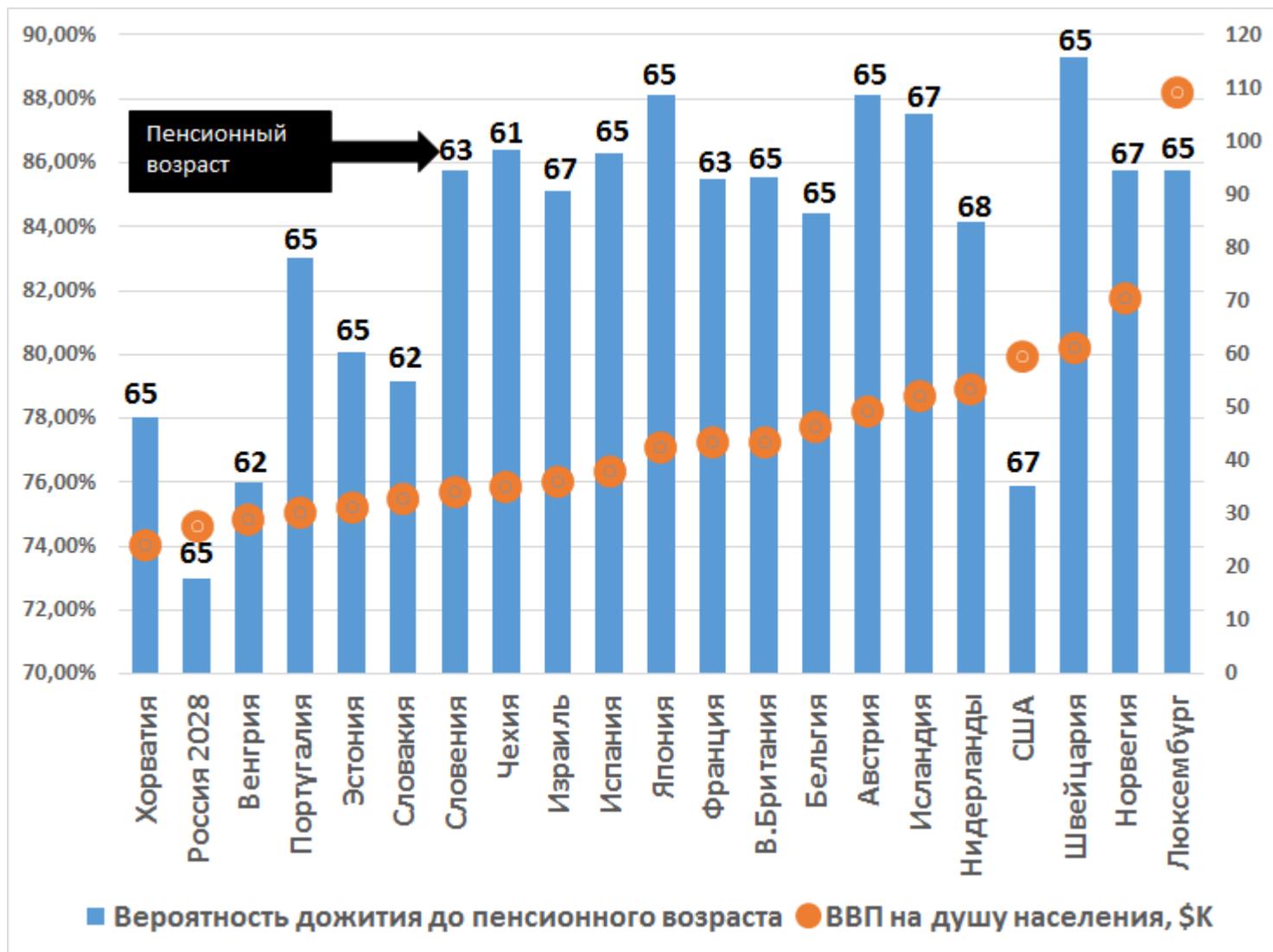


ЖИЗНЬ ПОСЛЕ ПЕНСИИ

Как соотносятся продолжительность жизни и пенсионный возраст



Одна любопытная деталь



ДИСКОНТНЫЕ БОНДЫ

1. Предсказуемость и гарантированная доходность

Вы заранее знаете точный доход. Вы покупаете облигацию за, например, 900 рублей с номиналом 1000 рублей. Ваш доход через 3 года составит ровно 100 рублей. Вы можете точно рассчитать годовую процентную доходность к погашению (Yield to Maturity - YTM) и быть уверенным в этой сумме (если держите облигацию до погашения).

Не зависит от рыночных ставок в момент получения дохода. В отличие от купонных облигаций, где полученные купоны нужно реинвестировать по неизвестным на момент покупки ставкам, весь доход по дисконтной облигации фиксирован в момент покупки.

2. Простота понимания и анализа

Нет купонных платежей. Вам не нужно следить за датами купонов, реинвестировать небольшие суммы и усложнять расчет общей доходности. Одна цена покупки, одна цена продажи (номинал) — один доход.

Легко сравнивать. Доходность к погашению дисконтной облигации — это чистый и понятный показатель, который легко сравнивать с другими инструментами (например, с банковским вкладом).

3. Налоговые преимущества (в некоторых юрисдикциях)

В России ключевое налоговое преимущество для государственных дисконтных облигаций (например, ОФЗ-н) заключается в том, что разница между номиналом и ценой покупки не облагается НДФЛ (подп. 2 п. 1 ст. 212 НК РФ). Это делает их очень выгодными для инвесторов, находящихся на общем налоговом режиме.

Пример: Вы купили ОФЗ-н за 800 руб., а погасили за 1000 руб. Ваш доход в 200 рублей налогом не облагается.

Для корпоративных дисконтных облигаций этот налоговый вычет не применяется, и доход облагается налогом по стандартной ставке.

4. Нет риска реинвестирования

Риск реинвестирования — это риск того, что полученные купоны от обычной облигации вам придется реинвестировать под более низкий процент. Поскольку у дисконтной облигации купонов нет, этот риск отсутствует. Весь ваш капитал "работает" до самого конца срока облигации с изначально заданной доходностью.

5. Высокая ликвидность и четкость ценообразования.

Дисконтные облигации (особенно государственные, как в США или российские ОФЗ) часто являются высоколиквидными инструментами. Их цена на вторичном рынке четко определяется оставшимся сроком до погашения и текущими рыночными ставками.

Кому выгодны дисконтные облигации?

- ✓ Консервативные инвесторы: Тем, кто ищет предсказуемый доход и хочет сохранить капитал.
- ✓ Инвесторы, ориентированные на конкретную финансовую цель:
Например, если вы точно знаете, что через 5 лет вам понадобится определенная сумма на образование ребенка или первый взнос за ипотеку. Вы можете купить дисконтную облигацию с погашением через 5 лет и быть уверенным в сумме.
- ✓ Инвесторы на ИИС: Использование дисконтных ОФЗ-н в сочетании с налоговым вычетом типа "А" (возврат НДФЛ с взноса) дает двойную налоговую выгоду.

ОФЗ с фиксированным купоном и краткосрочной дюрацией

1. Низкий процентный риск (Низкая дюрация)

У облигаций со сроком до погашения 1.5-2 года дюрация очень низкая.

Выгода: Если ключевая ставка ЦБ вырастет, цена вашей краткосрочной ОФЗ упадет **незначительно** по сравнению с долгосрочными облигациями. Это значит:

Меньшая волатильность: Стоимость вашего портфеля будет меньше "колбаситься" на новостях ЦБ.

Возможность быстрого реинвестирования: Если ставки вырастут, вы очень скоро (через 1.5-2 года) получите назад свой номинал и сможете реинвестировать его в новые, более доходные облигации. **Вы не "заперты" на низкой ставке на 10-15 лет.**

2. Высокая надежность и ликвидность

Надежность: ОФЗ — это облигации федерального займа, долг Российской Федерации. Это самый надежный эмитент в стране, уровень риска дефолта крайне низок. По сути, это аналог банковского вклада, но с другими свойствами.

Ликвидность: Краткосрочные ОФЗ, особенно самые популярные выпуски, обладают очень высокой ликвидностью. **Это означает, что вы в любой момент можете легко и быстро продать их по рыночной цене без значительных спредов** (разницы между ценой покупки и продажи).

ОФЗ с фиксированным купоном и краткосрочной дюрацией.

3. Предсказуемый денежный поток

Фиксированный купон: Вы заранее знаете график и размер всех купонных выплат до самого погашения облигации. **Это позволяет планировать личный бюджет на «период дожития» или реинвестировать полученные средства.**

Регулярный доход: В отличие от дисконтных облигаций, вы получаете доход не в конце срока, а регулярно (обычно каждые 6 месяцев). **Это может быть важно для инвесторов, живущих на купонный доход.**

4. Налоговые льготы

Освобождение от НДФЛ: Весь доход по ОФЗ (и купоны, и доход от продажи) освобожден от налога на доходы физических лиц (НДФЛ). **Это выгодно отличает их от корпоративных облигаций.**

В сочетании с ИИС: При использовании ИИС (Индивидуального инвестиционного счета) выгода удваивается. Можно либо получить налоговый вычет типа "А" (возврат 13% от внесенной суммы), либо тип "Б" (освобождение от налога на доход от операций по счету). Для консервативных стратегий с ОФЗ чаще используется вычет типа "А".

Кому выгодные такие ОФЗ?

- ✓ **Консервативные инвесторы:** Тем, кто ищет альтернативу банковскому вкладу с сопоставимым уровнем риска, но потенциально более высокой доходностью.
- ✓ **Инвесторы, планирующие постоянный доход и ожидающие волатильности ставок на рынке:** Низкая дюрация делает этот инструмент идеальным для периодов неопределенности или ожидания ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ.
- ✓ **Обладатели ИИС:** Это один из лучших инструментов для формирования консервативной части портфеля на ИИС для получения налогового вычета.

Тикер	Рейтинг	Валюта	Объем, млн.	Цена, пп	Дох-ть, %	G-сред, бп	Текущая дох-ть, %	Дюрация	Купон, %	Погашение	Размещение
ОФЗ 26232	AAA	RUB	447 934	86,68	14,36		6,92	1,9	6	06.10.2027	04.12.2019
ОФЗ 26229	AAA	RUB	449 218	99,15	15,73	-40	7,21	0,1	7,15	12.11.2025	05.06.2019
ОФЗ 26226	AAA	RUB	367 211	94,37	14,71	-1	8,42	0,98	7,95	07.10.2026	06.02.2019
ОФЗ 26219	AAA	RUB	362 077	94,41	14,82	7	8,21	0,92	7,75	16.09.2026	29.06.2016
ОФЗ 26207	AAA	RUB	370 300	93,21	14,41	-9	8,74	1,26	8,15	03.02.2027	22.02.2012



Типа такого!

ЗПИФЫ НЕЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ, ОБРАЩАЮЩИЕСЯ НА БИРЖЕ

Что может случиться с фондами ликвидности?



- **Риск каскадного оттока средств:**
 - Если начинается массовый вывод денег, фонд может столкнуться с острой нехваткой ликвидных активов.
 - Если объём заявок на вывод достигает критической отметки — более 75% от чистых активов фонда, он вынужден прекратить работу и приступить к процедуре расформирования и расчётов с пайщиками.
 - В такой ситуации ликвидные активы распродаются по сниженным ценам, что может привести к убыткам для пайщиков.
- **Низкая доходность в условиях кризиса:**
 - В периоды экономической нестабильности доходность фондов ликвидности снижается из-за оттока капитала и снижения активности на рынке.
 - Дополнительный фактор риска — повышение процентных ставок, поскольку при росте ставок стоимость облигаций в портфеле снижается, что также негативно влияет на доходность фонда.
- **Операционные и регуляторные риски:**
 - Операционные риски, включая возможные ошибки управляющих фондом, могут усилиться в кризисных условиях, когда требуется оперативное управление и поддержание ликвидности.
 - Дополнительно риск может исходить от регуляторов, которые в условиях нестабильности могут вводить новые ограничения, влияющие на работу фондов и доступность средств для инвесторов.

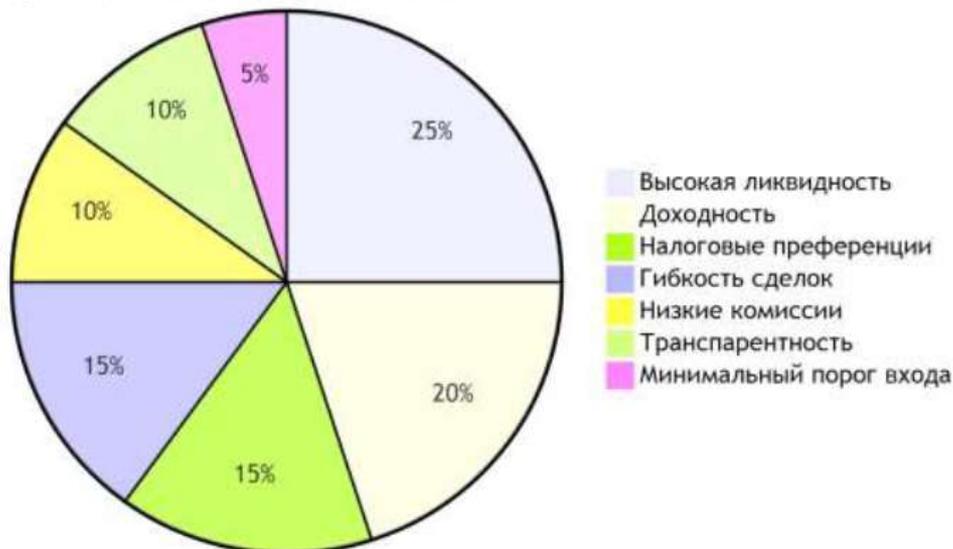
Потенциал рынка нежилой недвижимости в РФ

- ✓ **Доходность сегментов (2024 год):**
 - ✓ Торговая недвижимость: 5–13%.
 - ✓ Офисная недвижимость: 7–15%.
 - ✓ Складская недвижимость: 20–27%.
- ✓ **Рост e-commerce:**
 - ✓ Объем рынка в 2024 году — 6,3 трлн. руб.
 - ✓ Ожидаемый рост к 2028 году — до 20,5 трлн. руб.
- ✓ **Спрос на склады:** Рекордные объемы сделок (2,9 млн. кв. м за 12M2024).

Традиционные ЗПИФы: Основные характеристики

Характеристика	Описание
Закрытый характер	Паи можно купить только при формировании фонда или дополнительном выпуске.
Срок существования	Фонд создается на определенный срок, после чего ликвидируется.
Цели инвестиций	Долгосрочные проекты: недвижимость, венчурные инвестиции, инфраструктура.
Ликвидность	Низкая, так как паи нельзя свободно продать до окончания срока фонда.

Преимущества биржевых ЗПИФов



Как начать добиваться периодических платежей смолуду? Часть третья

Название	ISIN / тикер	Только для квалов	Выплат в год	Цена закрытия (предыдущий день)	Последняя известная выплата	Доходность по цене закрытия % годовых	Интерес (лично мой)	Расчётная стоимость пая от УК (с InvestFunds)	Отклонение РСР и биржевой
Современный арендный бизнес	RU000A0JWAW3	Нет	4	620,000.00	17,076.40	11.02	✗	688,414.39	-9.94%
Современный 7 🏠	RU000A1034U7	Нет	4	89,000.00	2,822.60	12.69	☆☆	123,293.61	-27.81%
Коммерческая недвижимость	RU000A0ERGA7	Нет	2	322.00	26.59	16.52	✗	275.47	16.89%
Современный арендный бизнес 3	RU000A0ZZ5R2	☆☆ Да	4	860.00	30.25	14.07	☆☆☆☆	1,254.93	-31.47%
Современный 9	RU000A1099U0	Нет	0	5.79	0.00	0.00	✗	5.79	0.00%
Современная комм. недвижимость	RU000A104YX8	☆☆ Да	4	895.00	30.72	13.73	☆☆	1,224.59	-26.91%
РД 🏠	RU000A102N77	Нет	4	101,600.00	3,722.00	14.65	☆☆☆☆	142,669.20	-28.79%
РД 2	RU000A103HD7	Нет	4	103,340.00	3,135.08	12.14	☆☆	120,188.37	-14.02%
Рентный доход ПРО 🏠	RU000A103B62	☆☆ Да	4	1,107.00	28.00	10.12	☆☆	2,006.42	-44.83%
Арендный поток 2	RU000A101YY2	Нет	4	233,000.00	5,019.65	8.62	✗	311,747.86	-25.26%
Активо 20	RU000A1092L4	Нет	12	104,500.00	976.77	11.22	☆☆	102,526.26	1.93%
Рентал ПРО 🏠	RU000A108157	☆☆ Да	12	1,014.60	10.50	12.42	☆☆☆☆	986.35	2.86%
Парус-ОЗН	RU000A1022Z1	☆☆ Да	12	8,061.00	70.88	10.55	☆☆	8,033.60	0.34%
Парус-СБЛ 🏠	RU000A104172	☆☆ Да	12	1,474.00	13.33	10.85	☆☆	1,299.25	13.45%
Парус-НОРД 🏠	RU000A104KU3	☆☆ Да	12	1,180.00	12.50	12.71	☆☆	1,123.30	5.05%
Парус-ЛОГ 🏠	RU000A105328	☆☆ Да	12	1,149.00	13.42	14.02	☆☆☆☆	990.27	16.03%
Парус-ДВН	RU000A1068X9	☆☆ Да	12	920.00	9.10	11.87	☆☆	894.42	2.86%
Парус-МАКС	RU000A108VR7	☆☆ Да	0	1,325.00	0.00	0.00	✗	1,340.45	0.00%
Парус-Красноярск	RU000A108UH0	☆☆ Да	12	900.00	9.00	12.00	☆☆	883.01	1.92%
Атриум 🏠	RU000A0JRHCO	Нет	12	1,875.00	15.23	9.75	☆☆	1,692.77	10.77%
Перловский	RU000A0JWCE7	Нет	12	1,620.00	17.40	12.89	☆☆	1,731.62	-6.45%
Арендный бизнес 2	RU000A0ZYC64	Нет	4	185,000.00	6,005.15	12.98	✗	253,708.96	-27.08%
Современный 6	RU000A102AH5	Нет	4	310,000.00	7,565.46	9.76	✗	421,697.58	-26.49%
Самолет. Инвестиции в недвижимость	XHOUSE	Нет	4	884.00	0.00	0.00	☆☆	1,018.85	-13.24%

- ✓ **Биржевые ЗПИФы** — перспективный инструмент для диверсификации портфеля.
- ✓ **Сочетают высокую доходность, ликвидность и налоговые преимущества.**
- ✓ **Особенно привлекательны для инвестиций в коммерческую недвижимость и логистику.**
- ✓ **Рекомендация:** Рассмотреть биржевые ЗПИФы как часть долгосрочной инвестиционной стратегии.



Контакты

Адрес

121099, г. Москва, Проточный переулок, д.6



Телефон

+7 (499)241-53-07 доб 259

E-mail

abelev@ricom.ru

Я тут, если что



СПАСИБО!

