

Разбор портфеля

Галина

Инвестиционный клуб Александра Верга · июнь 2026

Введение

Главное, на что стоит обратить внимание при чтении этого разбора — структурный дисбаланс: при 18 акциях и ~80% доле акционной части фонд ликвидности составляет всего 4,4%. Это означает, что лесенка — базовый инструмент стратегии — сейчас фактически недоступна. Когда приходит хорошая цена, нет ресурса для входа без срочной продажи чего-то другого. Ключевая задача первого этапа — высвободить капитал из позиций без активной идеи клуба и создать рабочую подушку ликвидности.

Второй момент: самый большой рублёвый убыток в портфеле — 30 131 ₽ — сосредоточен в позиции, которая занимает всего 1,9% и куплена в среднем по цене в 4,6 раза выше идеальной точки входа. Это наглядная иллюстрация того, что происходит при усреднении без критериев по доле. Не потому что акция плохая — идея в клубе есть. А потому что при входе намного выше системного уровня у позиции не оставалось пространства для нормального управления. В разделе карточек — конкретное решение по ней.

Читайте с вопросом «а как бы я сам принял это решение?» — это полезнее, чем просто следовать выводам.

Когда прочитаете — напишите нам: по каждому пункту из выводов — что откликнулось, с чем согласны, что планируете делать. Это помогает двигаться дальше вместе, а не просто оставить документ в папке. Пишите в @razbor_verga.

Профиль инвестора

Возраст	65+
Опыт инвестирования	3–5 лет
Уровень подготовки	Средний (есть базовые знания и опыт)
Главная цель	Пассивный доход 50 000 ₽/мес
Целевой капитал	~6 000 000 ₽ (расчётный ориентир)
Горизонт (заявленный)	Первоначально 3 года — не реализован; новый горизонт не определён
Пополнения	10 000 ₽/мес
Подушка безопасности	3–6 месяцев расходов
Кредитные обязательства	Нет

Обзор портфеля

Итоговый размер портфеля: 436 855 ₽

Тип актива	Доля	Позиции
Акции	75,0%	18 наименований
Другие фонды (EQMX + FinEx)	4,9%	2 (EQMX — индексный фонд акций; FinEx — заморожен)
ОФЗ	12,2%	2 выпуска (ОФЗ 26218, ОФЗ 26238)
Фонд ликвидности	4,4%	SBMM
Кэш	3,5%	Рубли и USD

В переписке было упомянуто, что был или есть еще один брокерский счет в БКС, но в заявке его не было, поэтому учесть его в разборе мы не смогли.

Блок 1. Цель и горизонт

Цель сформулирована чётко — **50 000 ₽ пассивного дохода в месяц**. По методике клуба, при 10% годовых в стадии изъятия, для такого дохода потребуется капитал **6 000 000 ₽** ($50\,000 \times 12 / 0,10$). В заявке отмечалось, что “С помощью калькулятора я должна была выйти на 50 т.р. через три года” но проверка показала, что при введенных исходных данных: начальная сумма 800 тыс, доходность 20% и пополнения на 10 тыс. в месяц капитал за 3 года мог бы вырасти лишь до 1 745 000 ₽, что может дать доход лишь менее 15000 в месяц при ставке изъятия 10% годовых, см. ниже.

Текущий портфель — 436 855 ₽. Это существенно меньше, чем изначальная сумма 3 года назад.

Ниже — прогноз роста при 20% годовых и пополнениях 10 000 ₽/мес:

Срок	Капитал (20%/год)	Доход при 10%/год	Вывод
Сейчас	437 000 ₽	3 640 ₽/мес	Старт
3 года	1 280 000 ₽	10 666 ₽/мес	Первоначальный план — цель не достигнута
5 лет	2 195 000 ₽	18 294 ₽/мес	Рост в 5 раз, но ещё треть пути
8 лет	4 468 000 ₽	37 236 ₽/мес	Три четверти цели
~9,3 года ✓	6 000 000 ₽	50 022 ₽/мес	Цель достигнута
10 лет	6 936 000 ₽	57 801 ₽/мес	С запасом

Допущения: пополнения 10 000 ₽/мес стабильно, доходность 20%/год — результат системного управления по САИ, не гарантированный минимум.

Два этапа портфеля

Этап 1. Накопление (20% годовых). Портфель активно управляется по стратегии САИ: покупки и продажи лесенкой, реинвестирование прибыли. Второй столбец таблицы — прогноз роста при дисциплинированном применении стратегии и регулярных пополнениях.

Этап 2. Изъятие, или рентный режим (10% годовых). Когда капитал достиг нужного размера, задача меняется: не растить, а жить на доход. Третий столбец отвечает на вопрос: «Если я остановлюсь прямо сейчас — сколько будет платить портфель такого размера каждый месяц?»

Откуда берётся 10%. По мере снижения ключевой ставки доходность вкладов, ОФЗ и фондов ликвидности будет падать. Через 5–7 лет консервативные инструменты, скорее всего, дадут около 8–12% годовых. 10% — срединная оценка: именно столько можно ежегодно изымать из рентного портфеля, не разрушая капитал. Остаток дохода реинвестируется.

Как читать строку таблицы. Если продолжать пополнять портфель на 10 000 ₽ в месяц и получать 20% годовых — через 9,3 года капитал вырастет до ~6 000 000 ₽. Если в этот момент перейти в рентный режим — такой портфель при 10% годовых давал бы ~50 000 ₽ в месяц. Сам капитал при этом не тратится: он работает как постоянный источник дохода.

Первоначальный план в 3 года не реализовался — реалистичный горизонт при текущих параметрах составляет **~9–10 лет**. Это важная точка отсчёта для выстраивания реального плана.

Пути к цели:

1. **Принять промежуточную цель.** Через 5 лет портфель может давать ~18 000 ₽/мес — не 50 000 ₽, но уже значимое дополнение. Через 8 лет — 37 000 ₽/мес.
2. **Скорректировать целевой доход.** Если 30 000–35 000 ₽/мес достаточно, горизонт сокращается до 7–8 лет.
3. **Увеличить взносы.** При пополнениях 20 000 ₽/мес цель достигается примерно на 1,5–2 года раньше.

Подушка безопасности (3–6 месяцев расходов) присутствует — это хороший фундамент. Вынужденных продаж акций в неудобный момент не потребуется.

Доходность 20% — это ориентир, возможный только при активном управлении по системе. Именно поэтому важен выбор правильной стратегии — об этом следующий раздел.

Блок 2. Выбор стратегии

Стратегия **«Купи и держи»** даёт 10–15% годовых на российском рынке. При таком темпе горизонт достижения цели растягивается до 15+ лет, промежуточный доход остаётся незначительным, и в результате неизбежно вмешается инфляция, причем существенно.

Дивидендная стратегия привязывает результат к решениям компаний, а не к системе управления. Практика последних лет показывает: Газпром отменил дивиденд в 2023 году, Норникель и Магнит — в 2024-м. Ставка на стабильность выплат без контроля над точкой входа и выхода превращается в пассивное ожидание.

САИ (Стратегия активного инвестирования) строится на четырёх шагах:

1. Выбирать активы только из Таблицы идей клуба — с чёткой логикой, горизонтом и целевой ценой.
2. Входить в позицию поэтапно «лесенкой» — от текущей цены до идеальной точки входа, не пытаясь угадать дно.
3. Держать фонд ликвидности (не менее 20%) — это «боеприпасы», которые позволяют покупать на просадках без срочной продажи других активов.
4. Фиксировать прибыль лесенкой от текущей цены до целевой — не продавать всё сразу, а планомерно реализовывать идею.

Ориентир при дисциплинированном применении — **20% годовых**.

Цена входа — первый ключевой фактор

Даже правильно выбранная акция, купленная по завышенной цене, работает против с первого дня: запаса прочности нет, маневра для усреднения нет, психологическое давление максимальное. Именно поэтому в Таблице идей клуба для каждой акции указана **идеальная точка входа** — уровень, при котором соотношение риска к потенциальной прибыли является минимальным.

Как оценить, хороша ли цена прямо сейчас? Считаем соотношение риска к потенциальной прибыли: риск — это сколько процентов от текущей цены до идеальной точки входа, прибыль — сколько процентов до целевой. Ориентиры: 1:4 — отлично, 1:3 — хорошо, 1:2 — минимально допустимо для стабильных компаний. Если соотношение хуже 1:2 — входить не стоит, деньги держать в фонде ликвидности и ждать просадки.

Дополнительный ориентир: не превышать идеальную точку входа более чем на 15–20%. Также можно ориентироваться на сделки Александра в его ветке — зайти на 5% выше его основных покупок допустимо.

В текущем портфеле это особенно заметно: 9 из 11 позиций с активной идеей клуба куплены выше идеальной точки входа более чем на 20%. По ГК Самолёту средняя цена покупки — 1 833 ₽ при идеальной точке входа 400 ₽, то есть вход состоялся в 4,6 раза выше оптимального уровня. В такой ситуации усреднение без критериев по доле не снижало риск, а увеличивало его.

Фонд ликвидности решает эту задачу напрямую: когда цена доходит до нужного уровня, деньги уже готовы — не нужно ничего срочно продавать.

Усреднение и фиксация — две стороны одной механики

Усреднение — не способ оправдать убыточную позицию, а инструмент снижения средней цены, когда идея сохраняется. Усреднять имеет смысл, если акция упала по рыночным причинам, а не из-за ухудшения самого бизнеса, и справедливая цена по-прежнему выше цены усреднения.

Когда усреднять не стоит:

- Изменился ключевой драйвер — идеи больше нет.
- Позиция уже занимает избыточную долю (более 6% для обычных идей, более 3% для спекулятивных).
- Снижение незначительное (менее 10%).

Фиксация прибыли работает по той же логике лесенки, только в обратную сторону: не продаём всё сразу, а выходим ступенями от текущей цены до целевой. Диапазон от

текущей цены до целевой делится на 3–4 части — это и есть точки фиксации. Такой подход позволяет не угадывать пик, а планомерно реализовывать идею.

Пропорции рабочего портфеля по акциям

Средний размер полной позиции по одной акции: 4–5%. Это рабочая норма для большинства идей клуба.

В рискованных / спекулятивных идеях размер позиции не стоит превышать 3%. Потенциал выше, но и риск выше — ограничение позиции защищает портфель при негативном сценарии.

В надёжных идеях размер позиции может достигать до 6–7%. Применимо к компаниям с предсказуемым бизнесом, стабильным дивидендом и высокой ликвидностью акции.

Позиции менее 1% не дают значимого вклада в результат. Даже при росте на 50% прибавка к портфелю окажется незаметной. Такие позиции либо наращиваются до рабочего размера при подходящей цене, либо закрываются.

Диагностика текущего подхода

“Купи и держи”. Прежний подход соответствует известной стратегии “купи и держи”, причём без всякого выбора оптимальной точки входа и без дальнейшего отслеживания актуальности инвестиционной идеи: “покупала давно, покупала на долгосрок, покупала по высокой цене”.

18 уникальных тикеров акций — выше оптимальной нормы 10–12 и даже выше допустимого максимума 12 для данного профиля. Каждую позицию нужно отслеживать, каждую — держать в голове при принятии решений.

11 из 18 акций имеют активную идею клуба — это хорошая основа, это 70% по стоимости акций. Работа с клубными идеями началась, теперь нужна дисциплина в их исполнении.

7 позиций без активной клубной идеи занимают 30% акционной части — это капитал без уверенного обоснования.

Выбрать акции - недостаточно. “... непонятно какие акции продать, а какие оставить ...”. Выбор акций - это только один из шагов, сам по себе он не приведет к прибыли, особенно при сохранении подхода “купи и держи”.

Вход по высоким ценам. У 14 позиций средняя цена более чем на 30% превышает идеальную точку входа, а среднее превышение - 76%. Это усугубило ситуацию и предопределило результат по акциям в -25,76% (без учета полученных дивидендов), несмотря на усреднения.

Материалы для изучения

[Практические советы по формированию портфеля](#)

В статье рассказывается, как оценить достижимость ваших финансовых целей, как входить в позицию, как правильно усреднять и как фиксировать прибыль.

[Что такое лесенка](#)

[Фонд ликвидности](#)

[Фонды на золото](#)

[Таблица идей клуба](#)

[Эфир по стратегии на 2026 год \(с 40-й минуты\)](#)

[Окно возможностей 2026–2027](#)

[Подбор ОФЗ smart-lab.ru/q/ofz/](#)

Блок 3. Рекомендуемая структура портфеля

Класс активов	Сейчас	Цель	Ориентир доходности
Акции*	~80,0%	45%	25%
ОФЗ	12,2%	15%	20%
Корпоративные облигации	0%	5%	22%
Фонд на золото	0%	10%	27%
Фонд ликвидности	4,4%	25%	13%
Кэш	3,5%	0%	0%
Итого	100%	100%	
Доходность	23,0%	21,3%	

* Акции: 75,0% + EQMX 4,9% (индексный фонд на акции) = ~80,0%. FinEx Казначейск (0,07%) заморожен, не учитывается.

Расчёт текущей доходности: $80,0\% \times 25\% + 12,2\% \times 20\% + 0\% \times 22\% + 0\% \times 27\% + 4,4\% \times 13\% + 3,5\% \times 0\% = 20,0\% + 2,4\% + 0,6\% + 0\% = 23,0\%$

Расчёт целевой доходности: $45\% \times 25\% + 15\% \times 20\% + 5\% \times 22\% + 10\% \times 27\% + 25\% \times 13\% = 11,25\% + 3,0\% + 1,1\% + 2,7\% + 3,25\% = 21,3\%$

Почему текущая расчётная доходность выше целевой? Высокая доля акций в формуле даёт высокую расчётную цифру — но только потому что акции оцениваются по ориентиру 25%. На практике при концентрации ~80% и доле фонда ликвидности 4,4% реализовать эти 25% системно невозможно: нет инструмента для лесенки, нет подушки для усреднений. Целевая структура не снижает потенциальную доходность — она делает её достижимой.

В вашей ситуации рекомендуемая доля акций — 45%. Это не означает «продать всё лишнее сейчас» — переход постепенный, через системный выход из позиций без идеи и частичную фиксацию в избыточных позициях. Высвобожденный капитал направляется в фонд ликвидности (целевые 25%), золото (10%) и корпоративные облигации (5%). ОФЗ сохраняются на уровне 15% — сейчас открыто временное окно, при котором длинные ОФЗ дают потенциал роста тела при снижении ставки.

Кэш (3,5%, ~15 200 ₽) перевести в фонд ликвидности SBMM — кэш не работает на доходность в ожидании входа в позицию, а фонд ликвидности приносит доход близко к ключевой ставке.

Держать фонд EQMX на индекс Мосбиржи — нет смысла в рамках САИ. В него входят индексные компании Мосбиржи:

- Лукойл 13,9%;
- Сбер 13,09%;
- Газпром 12,17%;
- Татнефть 5,9%;
- Т-технологии 5,66%;
- Яндекс 4,54%;
- Новатэк 4,39%;

и т.д.

Вы сами выбираете, какие акции вам покупать и сами управляете своим портфелем.

Блок 4. Конкретные активы

Тикер	Компания	Доля в портфеле	Результат
-------	----------	-----------------	-----------

Активы без текущей идеи

Эти активы прошли чек-лист и остаются качественными компаниями, но сейчас не относятся к числу приоритетных идей клуба.

ROSN	Роснефть	5,2%	-26,8%
------	----------	------	--------

Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Нет активной идеи — наибольшая зависимость от сырой нефти при минимуме переработки. Прогноз дивиденда за 2026 год ~25–35 ₽ при текущих ценах — невысокая доходность.

Риски: Максимальная зависимость от цены сырой нефти. Санкционные риски для экспорта. Проект ВостокОйл не даёт результата в ближайшие годы.

Рекомендация: Средняя цена покупки 500,50 ₽ · текущая 366,35 ₽ · идеальная точка входа 350 ₽. Позиция занимает 5,2% — значимый размер, идеи в клубе нет. Без обоснованной инвестиционной идеи сложно управлять позицией системно — непонятно ни когда докупать, ни когда продавать. Рекомендуется снизить позицию частями: продать 30–40% по текущей цене (до доли ~3%), остаток — на возможном отскоке. Высвобожденный капитал направить в фонд ликвидности.

МОЕХ	Московская биржа	4,4%	-7,5%
------	------------------	------	-------

Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Монопольный бизнес, дивиденд 19,57 ₽ за 2025 год. Снижение ставки ЦБ уменьшает процентный доход — основу прибыли биржи. Справедливая оценка ближе к 103 ₽ (собственный капитал) — при текущей цене идеи нет.

Риски: Снижение ставки ЦБ снижает процентные доходы. Рентабельность падает. Рост капзатрат.

Рекомендация: Средняя цена покупки 188,44 ₽ · текущая 174,38 ₽ · идеальная точка входа 110 ₽. Позиция 4,4%, идеи нет. Но через 2 недели ожидается дивиденд около 11% от текущей цены. Риск в том, что после дивгэпа цена может продолжать снижение и убыток вырастет. Но не исключаем и рост после дивгэпа, но скорее всего его придется подождать. Исходя из фундаментального анализа, позицию стоит продать до дивгэпа или сразу после него.

TATN	Татнефть	3,6%	+22,7%
------	----------	------	--------

Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Дивиденд за 2025 год ~11,6 ₽ (ниже ожиданий). При текущих ценах на нефть дивиденд за 2026 год может быть ~100–110 ₽. Приоритет в нефтегазовом секторе — Газпром нефть.

Риски: Отчёты за 1 квартал слабые. Разворот нефти вниз ударит сильнее других. Часть прибыли 2025 — разовые доходы от продажи активов.

Рекомендация: Средняя цена покупки 487,57 ₽ · текущая 598,40 ₽ · идеальная точка входа 500 ₽. Позиция в плюсе +22,7%, идеи в клубе нет. Это хороший момент: позиция отработала без системы, прибыль разумно зафиксировать. Рекомендуется продать целиком, пока позиция в плюсе. Высвобожденный капитал — в фонд ликвидности или под позиции с активной идеей клуба.

FLOT	Совкомфлот	3,4%	-35,6%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Если конфликт на Ближнем Востоке затянется — возможен рост ставок фрахта. Долга почти нет, в 1 кв. 2026 уже 1,4 ₽ прибыли на акцию. Интересна при снижении до ~60 ₽. Риски: Борьба с теневым флотом — списания 45 млрд ₽ в 2025 году, риск повторения. Укрепление рубля снижает рублёвую выручку. Рекомендация: Средняя цена покупки 122,14 ₽ · текущая 78,60 ₽ · идеальная точка входа 64 ₽. Позиция 3,4%, убыток -35,6%, идеи нет. Ждать восстановления к цене покупки без обоснованного катализатора — значит замораживать капитал. Рекомендуется начать выход: продать 30–40% по текущей цене, остаток — на возможном отскоке. Капитал — в фонд ликвидности.			

CHMF	Северсталь	2,7%	-42,9%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. 2026 год — пик капзатрат (150 млрд ₽), что давит на результаты и мешает вернуться к дивидендам. Впервые появился чистый долг, FCF отрицательный. Восстановление возможно только после середины 2027 года. Риски: Отрицательный FCF + рост капзатрат → долг продолжает расти. Восстановление спроса не ранее середины 2027 года. Справедливая цена сейчас ~600 ₽. Рекомендация: Средняя цена покупки 1 200,16 ₽ · текущая 685,00 ₽ · идеальная точка входа 550 ₽. Позиция 2,7%, убыток -42,9%, идеи нет. Без идеи и при отрицательном FCF ожидание восстановления к цене покупки — долгий и неопределённый горизонт. Рекомендуется закрыть позицию целиком. При небольшом размере лесенка не нужна. Капитал — в фонд ликвидности.			

ASTR	Группа Астра	2,6%	-60,9%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Мажоритарий Фролов продаёт 10–15% своей доли для погашения личных долгов. Финансовые показатели улучшаются, но акция дорога относительно прибыли. Риски: Продажа доли собственника для погашения личных долгов — интересы бизнеса не в приоритете. Льготное налогообложение может прекратиться. Акция по-прежнему дорога при слабой прибыли. Рекомендация: Средняя цена покупки 504,99 ₽ · текущая 197,60 ₽ · идеальная точка входа 220 ₽. Позиция 2,6%, убыток -60,9%, идеи нет. Текущая цена ниже идеальной точки входа, но идеи нет и мажоритарий давит на акцию. Ждать с таким убытком нецелесообразно. Рекомендуется закрыть позицию целиком. Капитал — в фонд ликвидности.			

Мелкие позиции — активы без текущей идеи

Тикер	Компания	Доля
NLMK	НЛМК	0,5%

Позиция прошла чек-лист, но активной идеи в клубе сейчас нет. При доле 0,5% удерживать нецелесообразно: позиция слишком мала, чтобы существенно влиять на результат. Рекомендуется продать и направить капитал в фонд ликвидности.

Активы с текущей идеей в клубе

Эти акции соответствуют актуальным инвестиционным идеям клуба. По ним есть действующая логика инвестирования.

SBER	Сбер Банк	14,7%	+29,8%
Выводы из Рупора: Локомотив банковского сектора с прозрачной дивидендной политикой: дивиденд за 2025 год уже объявлен — 37,6 ₽ летом 2026, за 2026 год прогноз ~44 ₽. При снижении ключевой ставки ЦБ стоимость привлечения денег падает быстрее ставок по кредитам — прибыль растёт. Лучшее соотношение риск/дивиденд в секторе. Риски: Снижение ставки ЦБ более медленное, чем ожидается — переоценка затянется. Рост резервов при ухудшении качества кредитного портфеля снизит прибыль. Рекомендация: Средняя цена покупки 247,46 ₽ · текущая 321,10 ₽ · идеальная точка входа 280 ₽ · целевая 410 ₽. Позиция 14,7% — существенный перевес даже по меркам надёжных идей (норма 4–6%). Идея сильная и актуальная, но концентрация создаёт дисбаланс в структуре портфеля. Докупать не рекомендуется — позиция уже сформирована, текущая цена выше идеальной точки входа. Следить за действиями Александра в его ветке. В случае роста перед дивидендами можно начать планомерную фиксацию прибыли лесенкой: около 343 ₽, 365 ₽, 388 ₽. На каждой ступени продавать равную часть позиции. 50% позиции можно оставить для получения дивиденда.			
ЛКОН	ЛУКОЙЛ	6,5%	-28,2%
Выводы из Рупора: Убыток 2025 года бумажный — списание зарубежных активов. Дивиденд за 2025 год ~278 ₽, за 2026 прогноз ~600–800 ₽. Гипотеза спецдивиденда от продажи зарубежных активов: даже в худшем сценарии ещё ~1 370 ₽ на акцию дополнительно. Риски: Зарубежные активы могут не продаться или деньги остаться на спецсчетах за рубежом. Снижение цены нефти напрямую бьёт по FCF и дивидендам. Рекомендация: Средняя цена покупки 6 575 ₽ · текущая 4 720,50 ₽ · идеальная точка входа 4 400 ₽ · целевая 8 000 ₽. Это долгосрочная идея клуба категории «спекулятивная» — рабочий размер позиции до 3%, существенный перевес от 6%. При 6,5% позиция превышает норму вдвое. Идея остаётся в силе, следить за действиями Александра в его ветке. Рекомендуется снизить позицию с 6,5% до ~3%, продав около половину по текущей цене. Остаток держать до реализации идеи, следить за действиями Александра.			
TRNFP	Транснефть ап	6,0%	-2,8%
Выводы из Рупора: Монополия с растущим тарифом и кубышкой 285 млрд ₽. Дивиденд 190–200 ₽ ожидается в этом и следующем году. Возможная отмена сверхналога в 40% — положительный чёрный лебедь. Целевая ~1 700 ₽ при снижении ключевой ставки ЦБ до 12–10%. Риски: Повышенный 40% налог может сохраниться дольше ожидаемого. Атаки на инфраструктуру в условиях СВО. Снижение объёмов прокачки при сокращении нефтедобычи. Рекомендация: Средняя цена покупки 1 420,37 ₽ · текущая 1 380,80 ₽ · идеальная точка входа 1 100 ₽ · целевая 1 700 ₽. Позиция 6,0% — рабочая доля для надёжной идеи, докупать не рекомендуется. Следить за действиями Александра в его ветке. Держать. План фиксации лесенкой: ~1 500 ₽, ~1 600 ₽, ~1 700 ₽, если такого роста не будет, просто получать дивиденд.			

SVCB	Совкомбанк	4,6%	-31,3%
Выводы из Рупора: Ставка на восстановление рентабельности капитала до 20–25% при снижении ставки. Структура баланса создаёт максимальную экспозицию на снижение ставки. При нормализации банк способен заработать 90–100 млрд в 2026 году → переоценка до 20–23 ₽. Риски: Низкая достаточность капитала — могут отказаться от дивидендов для восстановления нормативов. Продолжение продаж пакета Клюкиным. Если снижение ставки остановится — идея не реализуется. Рекомендация: Средняя цена покупки 16,37 ₽ · текущая 11,255 ₽ · идеальная точка входа 11 ₽ · целевая 18 ₽. Позиция 4,6%, идея актуальна. Текущая цена практически на уровне идеальной точки входа. Следить за действиями Александра в его ветке. Держать. План фиксации: ~14 ₽, ~16 ₽, ~18 ₽, но это 2027 год, не раньше.			

LSNGP	Россети Ленэнерго ап	4,3%	+60,4%
Выводы из Рупора: Самая безопасная дочка Россетей: дивиденд закреплён уставом и растёт каждый год. Объявлен 36,7 ₽ за 2025 год, 42,9 ₽ за 2026 год, 66 ₽ за 2027 год. При снижении ставки ЦБ до ~10% — ориентир цены ~420 ₽ летом 2027, ~600–700 ₽ летом 2028. Риски: Пересмотр бизнес-плана происходит регулярно — будущие дивиденды могут быть снижены. Переход на единую акцию с ФСК — скорее негатив для дочек. Рекомендация: Средняя цена покупки 235,98 ₽ · текущая 378,45 ₽ · идеальная точка входа 250 ₽ · целевая 410 ₽. Позиция 4,3% в хорошем плюсе +60,4%. Докупать не рекомендуется — текущая цена выше идеальной точки входа. Выше 400 ₽ можно частично фиксировать прибыль по 25% от позиции. Но акцию можно держать и на 2027 год. На просадках ниже 350 ₽ можно снова докупать.			

MAGN	ММК	3,6%	-45,8%
Выводы из Рупора: Компания стоит как в кризис 2014 года, но тогда был долг, а сейчас чистая денежная позиция — 12 ₽ живых денег на акцию при цене ~24 ₽. При смене цикла в стали к 2027 году — потенциал дивиденда 5–8 ₽/год. Нужно снижение ставки ЦБ до ~12% + девальвация рубля до 85 ₽. Риски: Отрасль в глубоком кризисе без строительного спроса. Убыток в 1 кв. 2026, долг начинает расти. Разворот цикла не ранее середины 2027 года. Рекомендация: Средняя цена покупки 39,17 ₽ · текущая 21,22 ₽ · идеальная точка входа 22 ₽ · целевая 50 ₽. Позиция 3,6% — первоначальный уровень для долгосрочной идеи. Текущая цена ниже идеальной точки входа. При условии сохранения идеи и наличии свободных средств в фонде ликвидности: рассмотреть однократный добор до рабочей доли ~4% по цене не выше 20 ₽. Следить за действиями Александра в его ветке. Горизонт не ранее 2028.			

AFKS	АФК Система	3,3%	-34,7%
Выводы из Рупора: Высокорисковая долгосрочная идея: оценка через стоимость долей в дочках показывает потенциал до 22 ₽. Ключевая гипотеза — продажа доли в Озоне решает проблему долга корпоративного центра. IPO МЕДСИ и Cosmos Hotel Group в 2026 году. При снижении ставки ниже 15–16% начнётся положительный эффект на долг. Риски: Менеджмент не считается с интересами миноритариев. Продажа Озона — гипотеза. Торможение снижения ставки ухудшает отчёты. IPO дочек может быть отложено. Рекомендация: Средняя цена покупки 20,10 ₽ · текущая 13,13 ₽ · идеальная точка входа 11 ₽ · целевая 22 ₽. Позиция 3,3% — долгосрочная идея категории «спекулятивная», рабочий размер до 3%. Докупать не рекомендуется, идея с повышенным риском. Следить за действиями Александра в его ветке. Держать. Примерный план фиксации: ~16 ₽, ~19 ₽, ~21 ₽.			

BELU	Novabev Group	3,1%	-48,7%
Выводы из Рупора: IPO дочки Винлаб может быть оценено примерно как вся текущая компания — переоценка балансовой стоимости акции. Стабильный дивиденд ~50 ₽ в год, возможен сверхдивиденд перед IPO. Риски: Долг + аренда >50% операционной прибыли. IPO Винлаб может затянуться или не состояться. Казначейский пакет 31% может быть продан в рынок. Рекомендация: Средняя цена покупки 586,61 ₽ · текущая 300,80 ₽ · идеальная точка входа 270 ₽ · целевая 530 ₽. Позиция 3,1% — первоначальный уровень. При снижении к 270 ₽ рассмотреть однократное усреднение до рабочей доли ~4%. Следить за действиями Александра в его ветке. Держать. Горизонт 2027–2028. Фиксация лесенкой, например: ~400 ₽, ~460 ₽, ~530 ₽.			
SNGS	Сургутнефтегаз	3,0%	-31,7%
Выводы из Рупора: Стоимость всей компании ~1 трлн ₽, при том что денег на балансе в 5 раз больше — ~5,5 трлн ₽. Ставка на долгосрочное раскрытие кубышки через крупную сделку. Идея без чёткого триггера и горизонта. Риски: Кубышка может никогда не быть распределена — низкие дивиденды и закрытость могут сохраняться бессрочно. Нет катализатора для раскрытия стоимости. Рекомендация: Средняя цена покупки 27,28 ₽ · текущая 18,63 ₽ · идеальная точка входа 17 ₽ · целевая 33 ₽. При снижении к 17 ₽ рассмотреть однократный добор до рабочей доли ~4%. Следить за действиями Александра в его ветке. Держать. Горизонт 2027–2028. Фиксация: ~23 ₽, ~28 ₽, ~33 ₽.			
SMLT	ГК Самолёт	1,9%	-78,3%
Выводы из Рупора: Земельный банк оценён аудитором в 722 млрд ₽ — консервативно вдвое дороже всей компании при чистом долге ~350 млрд ₽. Снижение ставки ЦБ сокращает стоимость долга и стимулирует продажи. Наиболее вероятный сценарий: менеджмент выкупит пакет наследников Кенина и начнёт гасить кредит дивидендами. Риски: Продажи акций наследниками давят на цену. Претензии прокуратуры к земельному банку. Часть клиентов с рассрочкой может отказаться от договоров при высокой ипотеке. Рекомендация: Средняя цена покупки 1 832,59 ₽ · текущая 397,80 ₽ · идеальная точка входа 400 ₽ · целевая 1 460 ₽. Позиция 1,9% — небольшой размер, но убыток -78,3% (-30 131 ₽) — крупнейший в рублях по всему портфелю. Средняя цена 1 833 ₽ при идеальной точке входа 400 ₽ — вход состоялся в 4,6 раза выше оптимального уровня. Несмотря на то, что идея в клубе остаётся, а текущая цена близка к идеальной точке входа: добавлять не нужно — позиция уже несёт основную рублёвую нагрузку убытка. Если готовы удерживать на горизонте 2–3 лет — следить за действиями Александра в его ветке.			
SIBN	Газпром нефть	1,7%	-21,1%
Выводы из Рупора: Лучший баланс добычи и переработки в нефтянке — выигрывает при росте цен на нефтепродукты внутри страны. Ожидаемый дивиденд за 2025 год ~28 ₽, прогноз за 2026 год ~80–85 ₽ при текущих ценах. Газпром как основной акционер стимулирует максимальные выплаты. Риски: Газпром может изъять деньги через дивиденды для покрытия собственных нужд. Снижение цен на нефть и нефтепродукты. Удары по НПЗ меняют расчёт рентабельности. Рекомендация: Средняя цена покупки 615,92 ₽ · текущая 485,80 ₽ · идеальная точка входа 410 ₽ · целевая 700 ₽. При снижении к 420–430 ₽ рассмотреть добор до рабочей доли 2–3%. Следить за действиями Александра в его ветке.			

Блок 5. Выводы

1. Расчет достижения цели. горизонт — пересмотреть

Прежние расчеты роста пассивного дохода на калькуляторе инвестиций, обещавшие доход 50 тыс. через 3 года при доходности 20% годовых и пополнениях на 10000 в месяц, оказались некорректными, но сама запланированная доходность вполне реалистичная при правильном подходе. Но расчетный горизонт при

2. Прежний подход и результат.

Результат портфеля по акциям -25.76% обусловлен выбранным ранее подходом “Купи и держи”, покупками акций по завышенным ценам, а также отсутствием своевременной актуализации инвестиционных идей.

3. Переход на САИ.

Чтобы выйти на необходимую доходность порядка 20%, нужно перейти на САИ: вход по точке входа, усреднение только по правилам, фиксация прибыли лесенкой, своевременная актуализация идей.

4. Структура портфеля — главная задача первого этапа

Акции занимают ~80% портфеля при целевых 45%. Это не такая уж проблема, но сочетание этой концентрации с долей фонда ликвидности всего 4,4% - это действительно проблема. Без свободных средств невозможно управлять позициями системно: нет ресурса для докупок на просадках, нет буфера для спокойного ожидания. Структурная перестройка — приоритет первого этапа. Цель: высвободить капитал из позиций без идеи и перевести его в фонд ликвидности и защитные классы (золото, облигации).

5. Кэш в работу,

15 199 ₺ кэша не работают на доходность — перевести в фонд ликвидности SBMM. Горизонт инвестирования: первоначальный план 3 года не реализовался — реалистичный горизонт при текущих параметрах ~9–10 лет. Это важно принять как рабочий ориентир для планирования.

6. Материалы клуба и обучение. На данном этапе важно ознакомиться с основными информационными материалами Клуба, ссылки в конце раздела 2. Кроме того, рекомендуем пройти первую ступень обучения по курсу “Капитал своими руками” на платформе kurs.averga.ru.

 Правовой статус настоящего документа

Настоящий разбор подготовлен ИП Иванцов Александр Андреевич исключительно в образовательных и информационных целях и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией (ИИР) в соответствии с требованиями Федерального закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и иных нормативных актов Банка России.

Все суждения, оценки и комментарии, содержащиеся в данном материале, выражают аналитическую позицию автора, основанную на общедоступной информации, и не учитывают в полной мере финансовое положение конкретного инвестора.

ИП Иванцов Александр Андреевич не является лицензированным инвестиционным советником, профессиональным участником рынка ценных бумаг, брокером или доверительным управляющим. Деятельность по подготовке данного материала не подлежит лицензированию и не регулируется Банком России в части предоставления ИИР.

Любые инвестиционные решения принимаются **исключительно самостоятельно и на собственный риск инвестора**. Автор **не несёт никакой ответственности** за финансовые результаты, которые могут быть получены на основе данного документа.