

Разбор портфеля

Инвестиционный клуб Александра Верга

Иван

Введение

Главное, на что стоит обратить внимание с самого начала:

маржинальный долг ~662 000 ₽ стоит около 10 000 ₽ в месяц — столько же, сколько составляют ежемесячные пополнения. Это означает, что сейчас взносы не работают на рост капитала: они компенсируют проценты по кредиту брокера. Пока маржа не закрыта, математика накопления не запускается.

Вторая задача — размер портфеля: **55 тикеров вместо разумных 10–12**, причём 41 позиция либо не прошла чек-лист клуба, либо не имеет активной идеи. Среди крупных — X5 (15,3%), LKOH (16,8%), VTBR (10,5%), SIBN (9%), SNGS (8,3%): часть из них с хорошими идеями, но в долях, которые нужно привести к рабочей норме. Расчистка портфеля и закрытие маржи — это одно и то же действие: продажа лишних позиций одновременно гасит долг и упрощает управление.

Разбор начинается с цели и горизонта — и показывает, что при нормальной структуре портфеля математика работает в вашу пользу.

Когда читаете — 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: 35–45 лет
- Опыт инвестирования: 1–3 года
- Уровень: начальный
- Цель: улучшение качества жизни и пассивный доход — 100 000 руб./мес.
- Горизонт: 5–10 лет
- Пополнения: от 10 000 руб./мес.
- Подушка безопасности: нет
- Кредитные обязательства: есть; ставка 12,5%, платёж 6 665 руб./мес., оставшийся срок ~12 месяцев
- Маржинальная торговля: активно используется; суммарное плечо ~662 000 руб. на двух счетах

Обзор портфеля

Размер собственного капитала (оба счёта): 611 362 ₽

Тип актива	Доля	Сумма
Акции (55 уникальных тикеров)	171,7%*	1 049 906 ₽
Корпоративные облигации (7 позиций)	20,0%	122 252 ₽
Другие фонды (4 позиции)	7,8%	47 859 ₽
ОФЗ (1 выпуск)	5,0%	30 583 ₽
Фонды на золото (2 позиции)	3,8%	23 100 ₽
Фонд ликвидности	~0%	18 ₽
Кэш (маржинальный долг)	-108,3%	-662 355 ₽

* Акции занимают 172% от собственного капитала — позиции финансируются за счёт маржинального кредита брокера. Реальная стоимость акций ~1 050 000 ₽ при собственных средствах 611 000 ₽. Разница (~662 000 ₽) — долг перед брокером, который начисляет проценты ежедневно.

Блок 1. Цель и горизонт

Желаемый пассивный доход — 100 000 руб./мес. Это требует капитала ~12 000 000 ₽ (из расчёта 10% годовых на этапе изъятия). Текущий портфель — 611 000 ₽. Разрыв значительный, но математика при дисциплинированной работе выглядит реалистично — вопрос в горизонте.

Таблица роста портфеля (пополнение 10 000 ₽/мес., доходность 20%/год):

Срок	Капитал (20%/год)	Доход при 10%/год	Вывод
Сейчас	611 000 ₽	5 100 ₽/мес	Отправная точка
3 года	1 596 000 ₽	13 300 ₽/мес	Капитал вырастет в 2,6 раза
5 лет	2 666 000 ₽	22 200 ₽/мес	Хороший промежуточный результат
8 лет	5 321 000 ₽	44 300 ₽/мес	Портфель выходит на самоускорение
10 лет	8 204 000 ₽	68 400 ₽/мес	Половина пути
~12 лет ✓	12 065 000 ₽	100 500 ₽/мес	Цель достигнута

Допущения: пополнение 10 000 ₽/мес., ежемесячная капитализация, доходность 20%/год — ориентир стратегии активного инвестирования при дисциплинированном применении. Фактическая доходность в разные годы будет отличаться.

Два этапа — два режима

Этап 1 — Накопление (20% годовых). Портфель активно управляется: покупки и продажи лесенкой, реинвестирование прибыли, регулярные пополнения. Второй столбец таблицы показывает, каким может стать капитал при соблюдении дисциплины.

Этап 2 — Изъятие (10% годовых). Когда капитал достигает нужного размера, задача меняется: не растить, а жить на доход. Активное управление прекращается — портфель генерирует купоны, дивиденды и регулярные изъятия. Столбец «Доход при 10%/год» отвечает на вопрос: «Если бы я остановился сегодня — сколько платил бы портфель такого размера?»

Откуда берётся 10%. По мере снижения ключевой ставки доходность вкладов, ОФЗ и фондов ликвидности будет падать. Через 5–7 лет консервативные инструменты, вероятно, будут давать 8–12% годовых. 10% — срединная оценка: именно столько можно ежегодно изымать, не разрушая капитал.

Как читать строку «~12 лет»: если продолжать пополнять портфель на 10 000 ₽ в месяц и получать 20% годовых, через 12 лет капитал вырастет до ~12 000 000 ₽. Если в этот момент перейти в рентный режим — такой портфель при 10% годовых давал бы ~100 500 ₽ в месяц. Сам капитал при этом не тратится: он работает как постоянный источник дохода.

Важный фактор — маргинальное плечо. Сейчас значительная часть ежемесячных пополнений фактически уходит на обслуживание долга перед брокером, а не в капитал. Реальная стоимость маржинального плеча при ставке ~20% годовых составляет порядка 10 000–11 000 ₽ в месяц — то есть сопоставима с размером ежемесячных пополнений. Взносы сейчас не растят портфель, а лишь компенсируют стоимость плеча. Путь к цели за 12 лет возможен только после закрытия маржи и восстановления нормальной структуры портфеля.

Подушка безопасности. Вне портфеля подушки нет. При вынужденной потребности в деньгах придётся продавать позиции — возможно, в неподходящий момент и по невыгодным ценам. Рекомендуется сформировать резерв хотя бы на 2–3 месяца базовых расходов — на банковском депозите или накопительном счете, отдельно от портфеля.

Пути к цели:

1. Принять горизонт 12 лет как реалистичный — именно столько требует математика при текущем портфеле и пополнениях 10 000 ₽/мес.
2. Скорректировать цель: промежуточная задача — выйти на 30 000–40 000 ₽/мес. пассивного дохода за 6–7 лет — более достижима и создаст ощутимый результат на пути к большой цели.
3. Увеличить пополнения. Рост взносов до 30 000–40 000 ₽/мес. сокращает горизонт на 3–4 года.

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

Блок 2. Выбор стратегии

Стратегия «купи и держи» даёт в среднем 10–15% годовых на российском рынке — при таком темпе цель в 100 000 ₽/мес. отодвигается за горизонт 20 лет, вдвое дольше. Дивидендная стратегия выглядит привлекательно, но её главный риск — зависимость от решений компаний: Газпром отменил дивиденды в 2023 году, Норникель — в 2024-м, НЛМК и Магнит — также в 2024-м. Дивиденды отменяются именно в кризисные моменты, когда они нужнее всего.

Стратегия активного инвестирования (САИ) — не активный трейдинг и не ежедневный мониторинг. Суть — структурированный процесс с заранее выставленными уровнями: после настройки уведомлений у брокера рынок сам вас находит. Ориентир — **20% годовых** при дисциплинированном применении.

Четыре шага САИ:

1. Выбор активов по Таблице идей клуба — только компании с понятной идеей и сроком реализации.
2. Первый вход на 2–3% от портфеля при подходящей цене.
3. Усреднение по лесенке при сохранении идеи и достаточном снижении цены.
4. Частичная фиксация прибыли лесенкой по мере роста к целевой цене.

Цена входа — первый ключевой фактор

Правильно выбранная акция, купленная по завышенной цене, работает против вас 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 приемлемым.

Ориентир для входа — не превышать идеальную точку входа более чем на 15–20%. Хорошее соотношение риска к прибыли — 1:3 и лучше: на каждый рубль возможного падения приходится не менее трёх рублей потенциального роста. Если текущая цена выше идеальной точки входа больше чем на 20% — дожидаться просадки, деньги держать в фонде ликвидности. Рынок всегда даёт возможность войти по нужной цене — вопрос в терпении и наличии свободных средств.

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

Диагностика текущего подхода

Портфель сформирован преимущественно из дивидендных бумаг и акций «под окончание СВО» — логика понятна, но это именно тот паттерн, с которым приходит большинство: позиций много, системной механики нет. Из 55 тикеров 14 совпадают с идеями клуба — это хорошая основа. Но 25 позиций не прошли чек-лист, и 16 — без активной идеи: итого 41 позиция без чёткого критерия выхода. Именно отсутствие этого критерия приводит к ситуации «держу и жду» — без плана.

Отдельная история — маргинальное плечо. Покупки «под идею роста рынка» с кредитными деньгами создают двойной риск: если рынок идёт не туда, убыток умножается на плечо, а проценты продолжают начисляться. Продажа акций, не прошедших чек-лист, — это не просто оптимизация портфеля, а прямой выход из этого механизма.

Переход к единым правилам САИ — главный приоритет: сначала расчислить то, что не работает по системе, затем выстраивать позиции с чёткой логикой входа, усреднения и выхода.

Материалы для изучения:

- [Практические советы по формированию портфеля](#)
- [Что такое лесенка](#)
- [Фонд ликвидности](#)
- [Эфир по стратегии на 2026 год \(с 40-й минуты\)](#)
- [Таблица идей клуба](#)
- [Окно возможностей 2026–2027](#)

Блок 3. Рекомендуемая структура портфеля

Рекомендуемая доля акций в вашей ситуации — 55%. Фонд ликвидности — 20%, без него лесенка не работает. ОФЗ — 10%: в 2026 году при ожидаемом снижении ставки длинные ОФЗ дают не только купон, но и рост тела. Корпоративные облигации — до 5%, только с рейтингом ruA– и выше. Золото — 5%.

Класс активов	Сейчас	Цель	Ориентир доходности
Акции	172%*	55%	25%
Фонды ликвидности	~0%	20%	13%
ОФЗ	5%	10%	20%
Корпоративные облигации	20%	10%	22%
Фонды на золото	4%	5%	27%
Другие фонды	8%	0%	13%
Кэш (маржинальный долг)	–108%	0%	—
Итого	100%	100%	
Доходность	н/п*	20,8%	

* Доли акций и кэша отражают маржинальную позицию. Расчёт текущей взвешенной доходности при такой структуре некорректен — формула предполагает нормальные доли. Целевая доходность 21,9% рассчитана по нормальной структуре: $55\% \times 25\% + 20\% \times 13\% + 10\% \times 20\% + 10\% \times 22\% + 5\% \times 27\% = 21,9\%$.

Главная задача сейчас — закрыть маржинальную позицию. Закрытие маржи через продажу позиций, не соответствующих системе клуба, — первый и самый важный шаг.

Проблемная облигация — ГазТранс01. В портфеле числится 285 штук ГазТранс01 балансовой стоимостью ~28 048 ₽. Эмитент находится в состоянии дефолта. Торги могут быть ограничены; реальная ликвидность — под вопросом. Рекомендуется зафиксировать фактическое положение через брокера и по возможности выйти при наличии покупателей. Ожидание выплаты к погашению сопряжено с высоким риском полной потери вложенных средств.

Количество позиций. 55 уникальных тикеров в акциях — в 4–5 раз больше рабочей нормы. Управлять таким портфелем невозможно: отследить Рупоры, обновления идей и точки

входа/выхода по каждой позиции нереалистично. Целевой ориентир — 10–12 позиций с понятной идеей.

Блок 4. Конкретные активы

Поскольку каждый день промедления съедает портфель, стоит действовать в два этапа. На первом этапе - продать активы из оранжевой группы (см. таблицу активов, группа 1 по тексту). А также значительно сократить активы из жёлтой группы 2. Только потом переходить к рассмотрению 3-й группы.

Ниже доли позиций посчитаны не по сумме всех активов с учетом плеча, а уже по размеру собственных средств, поэтому при сокращении портфеля пересчитывать по другому размеру не нужно. Вы можете сразу регулировать размеры позиций в соответствии с будущим портфелем без использования плеча.

Тикер	Компания	Доля	Результат	Счёт
-------	----------	------	-----------	------

Группа 1. Активы, не прошедшие чек-лист

Такие активы несут наибольший риск и чаще приводят к убыткам. Позиции в этой группе рассматриваются с особым вниманием. Ни одна из 25 позиций не имеет активной идеи клуба. Общая рекомендация: результат около нуля — лучший момент для выхода; убыток — постепенный выход без ожидания безубытка. Высвобожденные средства направлять прежде всего на погашение маржинального долга.

USBN	БАНК УРАЛСИБ	6.0%	+0.9%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.</p> <p>Риски: Нет данных в таблице идей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 0,1201 ₽ · текущая 0,1212 ₽. Позиция 6,0% — существенный перевес для бумаги без системной идеи. Результат около нуля (+0,9%) — оптимальный момент для выхода практически без потерь. Продать полностью, высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

NAUK	Наука НПО	5.8%	-1.4%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.</p> <p>Риски: Нет данных в таблице идей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 516 ₽ · текущая 509 ₽. Небольшой убыток (–1,4%), позиция крупная — 5,8%. Выходить лесенкой: 50% сейчас, остаток — при любом отскоке. Не ждать возврата к цене покупки — катализаторов нет. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

WUSH	Whoosh	3.9%	-28.8%	421AUVT
------	--------	------	--------	---------

Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.

Риски: Нет данных в таблице идей.

Рекомендация: Средняя цена 111,33 ₽ · текущая 79,25 ₽. Глубокий убыток –28,8%. Ожидание восстановления к цене покупки без идеи — заморозка капитала на неопределённый срок. Продать полностью, высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.

SOFL	Софтлайн	3.9%	-0.3%	404PR8H
------	----------	------	-------	---------

Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.

Риски: Нет данных в таблице идей.

Рекомендация: Средняя цена 66,18 ₽ · текущая 65,96 ₽. Результат практически нулевой (–0,3%) — оптимальный момент для выхода без потерь. Закрывать позицию целиком. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.

MRKY	Россети Юг	2.9%	+4.9%	404PR8H
------	------------	------	-------	---------

Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.

Риски: Нет данных в таблице идей.

Рекомендация: Средняя цена 0,0721 ₽ · текущая 0,0756 ₽. Небольшой плюс (+4,9%) — позиция сработала без системы. Зафиксировать прибыль и закрыть. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.

SPBE	СПБ Биржа	2.6%	-2.0%	404PR8H
------	-----------	------	-------	---------

Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.

Риски: Нет данных в таблице идей.

Рекомендация: Средняя цена 198,10 ₽ · текущая 194,10 ₽. Небольшой убыток, результат близок к нулю — подходящий момент для выхода. Закрывать позицию целиком. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.

SLEN (Сахалинэнерго) 2,5% –0,1% · KUZB (Банк Кузнецкий) 2,4% –0,6% · MTLR (Мечел) 2,2% –0,9% · IRKT (Яковлев) 2,1% –0,4% · UNAC (ОАК) 2,1% 0,0% · EELT (Европейская Электротехника) 2,1% –0,2%

Выводы из Рупора: Компании отсутствуют в Таблице идей клуба. Активных идей нет.

Рекомендация: По всем шести позициям результаты от 0% до -0,9% — практически у нуля. Это оптимальный момент для выхода без существенных потерь. Рекомендуется закрыть полностью. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.

TRVT (ТЕПЛАНТ Восток) 1,8% -0,3% · TGKN (ТГК-14) 1,7% -0,9% · DELI (Делимобиль) 1,5% -0,8% · EUTR (ЕвроТранс) 1,3% -1,7%

Выводы из Рупора: Компании отсутствуют в Таблице идей клуба. Активных идей нет.

Рекомендация: Позиции 1–2%, результаты близки к нулю или небольшой минус. Лесенка нецелесообразна при такой доле. Закрыть каждую целиком — суммарно ~6% портфеля, работающих без системы. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.

SGZH	Сережа Групп	1.1%	-1.5%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: После вливания 113 млрд ₽ от АФК и банков долговая нагрузка снизилась. Однако компания остаётся на грани выживания: убытки продолжают, цикл в лесопромышленности на дне.</p> <p>Риски: При сохранении текущей конъюнктуры потребуется новое вливание в 2026 году.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 0,8755 ₽ · текущая 0,862 ₽ · идеальная точка входа 0,90 ₽. Результат -1,5%, позиция 1,1%. Чек-лист не пройден, активной идеи нет. Рекомендуется закрыть позицию целиком. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

LIFE (Фармсинтез) 0,9% -0,9% · RBCM (ГК РБК) 0,6% +0,1%

Выводы из Рупора: Компании отсутствуют в Таблице идей клуба. Активных идей нет.

Рекомендация: Позиции менее 1% — не оказывают влияния на результат портфеля. RBCM в символическом плюсе — зафиксировать и закрыть. LIFE — закрыть. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.

IVA	ИВА	0.6%	-17.5%	421AUVT
<p>Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.</p> <p>Риски: Нет данных в таблице идей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 151,10 ₽ · текущая 124,65 ₽. Убыток -17,5%, позиция 0,6%. Закрыть целиком — лесенка нецелесообразна при доле менее 1%. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

ZAYM	Займер МКК	0.5%	-6.3%	421AUVT
<p>Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.</p> <p>Риски: Нет данных в таблице идей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 148,52 ₽ · текущая 139,15 ₽. Убыток –6,3%, позиция 0,5%. Закрыть целиком. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

OZPH	Озон Фармацевтика	0.4%	-0.4%	404PR8H
OZPH	Озон Фармацевтика	0.2%	-2.8%	421AUVT
<p>Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.</p> <p>Риски: Нет данных в таблице идей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 47,92 ₽ (404PR8H) и 49,09 ₽ (421AUVT) · текущая 47,73 ₽. Суммарная доля 0,6%, убыток незначительный. Закрыть обе позиции целиком. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

RNFT	РуссНефть НК	0.3%	-2.9%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.</p> <p>Риски: Нет данных в таблице идей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 110,95 ₽ · текущая 107,70 ₽. Позиция 0,3% — закрыть целиком. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

MVID	МВидео	2.4%	-0.6%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Будущее компании сильно зависит от условий дополнительного размещения акций — пока нет ясной идеи.</p> <p>Риски: Неопределённость допэмиссии.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 60,85 ₽ · текущая 60,50 ₽ · идеальная точка входа 50 ₽. Результат –0,6% — практически нулевой. Несмотря на наличие точки входа в таблице, активной идеи нет и чек-лист не пройден. Закрыть позицию целиком. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

Группа 2. Активы без текущей идеи

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

При крупной позиции около нулевого результата требуется немедленное сокращение размера позиции до нормы.

X5	Корпоративный центр ИКС 5	15.3%	+0.8%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Ключевой фактор — корпоративная структура и ограничения, а не рост бизнеса. Пока нет ясности по дивидендам и структуре владения, рынок не закладывает переоценку — драйвера нет.</p> <p>Риски: Свободный денежный поток отрицательный.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 2 322,50 ₽ · текущая 2 342 ₽ · идеальная точка входа 2 000 ₽. Позиция 15,3% — существенный перевес. Результат символически в плюсе (+0,8%) — хороший момент не просто для сокращения вдвое, но и для закрытия позиции.</p>				

TATNP	Татнефть ап	7.0%	-2.0%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Активной идеи нет. Сильный бизнес уже оценён рынком, а динамика прибыли зависит от цен на нефть и налоговой нагрузки. Внутренних драйверов нет — только внешние факторы, на которые компания не влияет. Дивиденды оказались ближе к «худшему сценарию», драйвером роста быть не могут.</p> <p>Риски: Отчёты за 1 квартал будут слабыми. Финансовые показатели под давлением.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 549 ₽ · текущая 538 ₽ · идеальная точка входа 450 ₽. Позиция 7,0% — выше рабочей нормы для бумаги без активной идеи. Снизить размер на 30–40% сейчас, остаток при восстановлении к средней или небольшом росте.</p>				

NLMK	НЛМК	5.0%	-1.3%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Единственная в тройке металлургов без санкций — при смене политической конъюнктуры возможна переоценка. Однако активной идеи сейчас нет.</p> <p>Риски: Риск внезапного введения санкций.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 85,96 ₽ · текущая 84,88 ₽ · идеальная точка входа 85 ₽. Позиция 5,0% без активной идеи — выше рабочей нормы. Если вас устроит ожидание реализации идеи в развороте цикла металлов 2-3 года, можно оставить. Подробный обзор с учетом ТА вышел на платформе https://kurs.averga.ru/pl/teach/control/lesson/view?id=348342943. Если не готовы ждать, текущая цена практически равна идеальной точке входа, но без активной идеи держать такую долю нет основания. Снижать лесенкой: 30–40% сейчас, остаток при отскоке на 5-10%.</p>				

PLZL	Полюс	4.3%	-21.0%	421AUVT
<p>Выводы из Рупора: Рекордные цены на золото создают высокую прибыль, но до запуска Сухого Лога в 2030 году производство на плато — нет внутреннего драйвера роста. Дивиденд за 2026 год ~160–240 ₽ в зависимости от курса доллара.</p> <p>Риски: Государство может потребовать компенсировать льготные субсидии на строительство Сухого Лога.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 2 744,98 ₽ · текущая 2 168,40 ₽ · идеальная точка входа 1 500 ₽. Убыток -21,0% — глубокий. Позиция 4,3% без активной идеи. Текущая цена существенно выше идеальной точки входа, при этом уже в значительном минусе. Здесь можно рассчитывать на рост цены золота, но ожидание восстановления цены к максимумам может затянуться. Можно 30% позиции закрыть сейчас и снизить риск, остальное — оставить и ждать любого значимого отскока на 10-15% и более.</p>				

ROSN	Роснефть НК	4.0%	-2.3%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Пока активной идеи нет. Ставка на рост цен на сырую нефть: при бочке Urals ~6 000–6 200 ₽ дивиденд за год ~25–35 ₽. Восстановление ожидается со 2 квартала.</p> <p>Риски: Фокус на сырой нефти, а не на переработке — уступает Башнефти и Татнефти при росте цен на нефтепродукты.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 421,75 ₽ · текущая 412,05 ₽ · идеальная точка входа 350 ₽. Позиция 4,0% без активной идеи. Снизить до 2–2,5% лесенкой: продать часть сейчас, остаток при небольшом отскоке.</p>				

MOEX	Московская Биржа	3.3%	-1.0%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Монопольный бизнес с дивидендом 19,57 ₽ за 2025 год. Справедливая цена ~103 ₽ (равна собственному капиталу) — при текущей цене выше этого уровня идеи нет.</p> <p>Риски: Рентабельность падает и сравнялась со Сбером, только у Сбера показатели растут.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 169,01 ₽ · текущая 167,29 ₽ · идеальная точка входа 110 ₽. Текущая цена значительно выше идеальной точки входа. Также рекомендуем посмотреть обзор "Держать нельзя продать" для принятия решения https://kurs.averga.ru/pl/teach/control/lesson/view?id=348295829 . Годится и вариант закрытия позиции, пока результат около нуля.</p>				

UGLD	ЮГК	3.2%	-1.8%	421AUVT
<p>Выводы из Рупора: Полная зависимость от цены золота при отсутствии собственных драйверов — нет ни роста добычи, ни корпоративных событий.</p> <p>Сейчас есть спекулятивная идея, но не из Рупора. Новости в ветке Александра: https://max.ru/c/-70925553530217/AZ46nS0MNHg .</p> <p>Риски: Цена выкупа пакета УГМК может оказаться ниже рынка (диапазон 0,33–0,67 ₽) и уронить акцию.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 0,7609 ₽ · текущая 0,7471 ₽ · идеальная точка входа 0,37 ₽. Позиция 3,2%, текущая цена более чем вдвое выше идеальной точки входа и уже в минусе. Идея довольно рискованная. Экспозицию на золото разумнее держать через фонды GOLD и SBGD, которые уже есть в портфеле. Закрыть позицию. Высвобожденные средства — на погашение маржинального долга.</p>				

RUAL	ОК РУСАЛ МКПАО	2.9%	-1.9%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: При росте цен на алюминий акции резко отскакивают. Однако первый убыток с 2013 года при рекордной выручке говорит о глубине кризиса в компании.</p> <p>Риски: Нет запаса прочности для покупки сейчас — нужно возобновление дивидендов Норникеля или рост цен на алюминий.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 39,71 ₽ · текущая 38,96 ₽ · идеальная точка входа 24 ₽. Активной идеи нет. Была формация в разделе ТА с небольшим потенциалом и возможным возвратом к 40 руб., но она уже закрыта по стопу. Если акция у вас ещё есть,</p>				

BSPB	Банк Санкт-Петербург	2.8%	-0.2%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Перешли к выплате 50% прибыли вместо 25% — дивидендная доходность ~14% за 9 месяцев.</p> <p>Риски: Выкуп 9 млн акций по 340 ₽ задаёт нижнюю границу оценки менеджментом.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 340,36 ₽ · текущая 339,50 ₽ · идеальная точка входа 250 ₽. Активной идеи в текущей таблице нет. Результат практически нулевой, удобный момент закрыть позицию.</p>				

MAGER	Магаданэнерго	2.6%	+1.1%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Компания отсутствует в Таблице идей клуба. Активной инвестиционной идеи нет.</p> <p>Риски: Нет данных в таблице идей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 2,82 ₽ · текущая 2,85 ₽. Небольшой плюс (+1,1%) — зафиксировать прибыль и закрыть.</p>				

LEAS	Европлан ЛК	2.4%	+0.4%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Активной идеи нет. После продажи Европлана Альфа Банку перспективы размыты: непонятно, что будет со стратегией, дивидендной политикой и публичным статусом компании.</p> <p>Риски: Риск делистинга после покупки Альфой.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 616,80 ₽ · текущая 619 ₽ · идеальная точка входа 450 ₽. Символический плюс, активной идеи нет, плюс риск делистинга. Зафиксировать прибыль и закрыть позицию.</p>				

SELG	Селигдар	2.3%	+1.0%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Активной идеи нет. Единственный выход из долговой ловушки — конвертация долга в рубли или продажа Русолово. Без этого компания заложник: растёт золото — растёт долг и съедает прибыль.</p> <p>Риски: Падают золото — падает операционный доход.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 46,05 ₽ · текущая 46,50 ₽ · идеальная точка входа 35 ₽. Небольшой плюс, активной идеи нет. Зафиксировать прибыль и закрыть.</p>				

HYDR	РусГидро	2.3%	-0.6%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Нет инвестиционной идеи на текущем горизонте — компания направляет все средства на стройки до 2028 года, долг растёт. Отдача от строек ожидается не раньше 2028–2029.</p> <p>Риски: Дивидендов не будет в 2026 году (подтверждено вице-премьером).</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 0,3894 ₽ · текущая 0,387 ₽ · идеальная точка входа 0,30 ₽. Результат около нуля, дивидендов в 2026 году не будет. Закрывать позицию.</p>				

IRAO	Интер РАО	2.0%	-0.7%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Активной идеи нет. Компания платит лишь 25% прибыли вместо положенных 50% — из-за высоких капзатрат. Денежная позиция тает.</p> <p>Риски: Дивиденды не будут расти до окончания инвестпрограммы.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 3,158 ₽ · текущая 3,135 ₽ · идеальная точка входа 2,20 ₽. Результат около нуля. Закрывать позицию.</p>				

ALRS	Алроса АК	1.4%	+0.8%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Текущая прибыль сформирована разовыми факторами (продажа активов и курсовые разницы), а не основной деятельностью, — поэтому она неустойчива. Активной идеи нет.</p> <p>Риски: Мировой спрос на натуральные алмазы дают синтетические аналоги.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 28,18 ₽ · текущая 28,39 ₽. Символический плюс, небольшая доля. Зафиксировать прибыль и закрыть.</p>				

RTKMP	Ростелеком ап	1.4%	-12.5%	421AUVT
<p>Выводы из Рупора: История полностью дивидендная, но дивиденды не приводят к переоценке — это уже отражено в цене. Новых драйверов нет.</p> <p>Риски: По дивидендной доходности акции серьезно переоценены.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 63,80 ₽ · текущая 55,80 ₽ · идеальная точка входа 40 ₽. Убыток –12,5%, активной идеи нет, цена значительно выше идеальной точки входа. Выходить лесенкой: 50% сейчас, остаток — при любом отскоке.</p>				

Группа 3. Активы с текущей идеей в клубе

Эти акции соответствуют актуальным инвестиционным идеям клуба. По ним есть действующая логика инвестирования. Вместе с тем важен контекст: основной приоритет сейчас — закрытие маржинального долга. Докупки рассматриваются только после полного закрытия маржи и нормализации структуры портфеля.

ЛКОН	ЛУКОЙЛ	16.8%	-1.5%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Убыток 2025 года бумажный — списание зарубежных активов на денежные потоки не влияет. Дивиденд за 2025 год — 278 ₽, за 2026 потенциально ~600–650 ₽. Гипотеза о спецдивиденде от продажи зарубежных активов пока не подтверждена движением средств.</p> <p>Риски: Зарубежные активы могут не продать, или деньги останутся на спецсчетах за рубежом.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 5 209 ₽ · текущая 5 130 ₽ · идеальная точка входа 4 400 ₽ · целевая 8 000 ₽. Позиция 16,8% — существенный перевес даже для хорошей идеи. Для долгосрочной спекулятивной идеи рабочая доля не должна превышать 3%. Снижать лесенкой: начать с продажи 30–40% позиции, затем при любом восстановлении к средней или чуть выше. После закрытия маржи и нормализации структуры — оставить до 3%. Следить за действиями Александра в его ветке.</p>				
VTBR	Банк ВТБ — идея 2026	10.5%	-0.4%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Конвертация привилегированных акций завершена по лучшему сценарию, капитал укреплен продажей портфеля кредитов. По распоряжению президента банк обязан платить растущие дивиденды — ожидаемый диапазон 1–3 копейки на акцию.</p> <p>Риски: Размер дивиденда непредсказуем — менеджмент ведёт переговоры с ЦБ.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 92,10 ₽ · текущая 91,73 ₽ · идеальная точка входа 60 ₽ · целевая 120 ₽. Позиция 10,5% — существенный перевес. Снижать до рабочей нормы 4–5%: продать 50–55% позиции лесенкой при росте к 95–100 ₽. Оставшуюся часть держать — целевая 120 ₽, можно оставить и пойти в дивиденд. Следить за действиями Александра в его ветке.</p>				
SIBN	Газпром нефть — идея 2027–2028	9.0%	-0.7%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Дивиденд за 2025 год ~34 ₽ при сохранении текущего уровня выплат. Кроме геополитического сценария (мир = рост нефтяных доходов) нет самостоятельной фундаментальной идеи.</p> <p>Риски: Нет фундаментального драйвера, кроме геополитики.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 510,35 ₽ · текущая 506,70 ₽ · идеальная точка входа 410 ₽ · целевая 700 ₽. Позиция 9,0% — выше рабочей нормы (4–5% для долгосрочной идеи). Продать ~45–50% позиции. Оставшуюся часть можно держать с горизонтом 2027–2028. Следить за действиями Александра в его ветке.</p>				

SNGS	Сургутнефтегаз — идея 2027–2028	8.3%	-1.0%	404PR8H
-------------	---------------------------------	------	--------------	---------

Выводы из Рупора: Кубышка ~5,5 трлн ₽ при капитализации компании ~1 трлн ₽ — раскрытие через крупную сделку даст кратный рост акции.

Риски: Идея без чёткого триггера и срока.

Рекомендация: Средняя цена 19,70 ₽ · текущая 19,50 ₽ · идеальная точка входа 17 ₽ · целевая 33 ₽. Позиция 8,3% — выше рабочей нормы. Текущая цена выше идеальной точки входа на ~15% — в допустимой зоне. Снизить позицию вдвое. Оставшуюся часть держать с горизонтом 2027–2028. Следить за действиями Александра в его ветке.

SMLT	Самолёт ГК — идея 2027–2028	4.4%	-0.8%	404PR8H
-------------	-----------------------------	------	--------------	---------

Выводы из Рупора: Земельный банк оценён аудитором в 722 млрд ₽ при чистом долге ~350 млрд ₽ — земля консервативно стоит вдвое дороже всей компании.

Информационная атака на наследников выглядит как попытка выкупить пакет дешевле справедливой цены.

Риски: Если Генпрокуратура займётся земельным банком — это реальный риск потери актива.

Рекомендация: Средняя цена 585 ₽ · текущая 580,40 ₽ · идеальная точка входа 800 ₽ · целевая 3 000 ₽. Нестандартная ситуация: средняя цена (585 ₽) ниже идеальной точки входа (800 ₽) — позиция куплена с хорошим запасом прочности. Доля 4,4% — близка к рабочей. Держать согласно идее клуба с горизонтом 2027–2028. Докупать не нужно — маржинальный контекст не позволяет наращивать. Следить за действиями Александра в его ветке.

MAGN	ММК — идея 2027–2028	2.9%	-0.4%	404PR8H
-------------	----------------------	------	--------------	---------

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 ~27 ₽. При смене цикла в стали к 2027 году компания переоценится кратно.

Риски: Отрасль в глубоком кризисе без строительного спроса и при высокой ставке ЦБ.

Рекомендация: Средняя цена 24,78 ₽ · текущая 24,69 ₽ · идеальная точка входа 22 ₽ · целевая 50 ₽. Позиция 2,9% — первоначальный размер для долгосрочной идеи. Текущая цена выше идеальной точки входа на ~12% — в допустимой зоне. При снижении к 22 ₽ рассмотреть добор лесенкой — только после закрытия маржинального долга.

TRNFP	Транснефть ап — идея 2026	2.3%	+0.1%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Монополия с растущим тарифом и кубышкой 285 млрд ₽. Дивиденд 190–200 ₽ ожидается и в этом, и в следующем году. Возможная отмена сверхналога в 40% — положительный чёрный лебедь.</p> <p>Риски: Пока идёт СВО — риск атак на инфраструктуру.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 1 387,60 ₽ · текущая 1 388,60 ₽ · идеальная точка входа 800 ₽ · целевая 1 700 ₽. Позиция 2,3% — небольшая. Докупать по текущей цене нецелесообразно, но после погашения плеча и набора фонда ликвидности на просадках можно увеличить позицию до 4% портфеля. По мере роста к целевой 1 700 ₽ рассмотреть частичную фиксацию лесенкой, но можно и идти в дивиденд.</p>				

SVCB	Совкомбанк — идея 2027–2028	1.2%	-0.7%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Кредитный бизнес впервые вышел в прибыль, а при сильном снижении ключевой ставки ЦБ переоценка портфеля ценных бумаг на балансе должна привести к удвоению чистой прибыли. Целевая цена 20–23 ₽ к 2027 году.</p> <p>Риски: Низкая достаточность капитала — дивидендов не будет.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 12,14 ₽ · текущая 12,06 ₽ · идеальная точка входа 11 ₽ · целевая 22 ₽. Позиция 1,2% — небольшая, есть пространство до рабочего размера. Текущая цена чуть выше идеальной точки входа (~10%). При снижении к 11.5 ₽ рассмотреть добор лесенкой — только после закрытия маржинального долга.</p>				

MTSS	МТС — идея 2026	1.1%	-3.9%	421AUVT
<p>Выводы из Рупора: Ставка на дивиденд 35 ₽ летом 2026 года — одна из лучших доходностей на рынке при текущей цене. При снижении ключевой ставки ЦБ снижается стоимость обслуживания огромного долга.</p> <p>Риски: МТС может отказаться от выплаты дивиденда.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 227,08 ₽ · текущая 218,25 ₽ · идеальная точка входа 140 ₽ · целевая 280 ₽. Позиция 1,1% — небольшая. По текущей цене докупать нецелесообразно, продать на росте перед летними дивидендами полностью или просто держать и получить дивиденд. Следить за действиями Александра в его ветке.</p>				

SBERP	Сбербанк России ап — идея 2026	0.5%	-0.4%	404PR8H
--------------	--------------------------------	------	--------------	---------

Выводы из Рупора: Локомотив банковского сектора с прозрачной дивидендной политикой. Ожидаемый дивиденд летом 2026 года — 37,5 ₽, за 2026 год прогноз ~43 ₽. У привилегированных акций в уставе закреплён минимальный дивиденд.

Риски: В таблице идей рисков не указано.

Рекомендация: Средняя цена 321,28 ₽ · текущая 320,14 ₽ · идеальная точка входа 240 ₽ · целевая 400 ₽. Позиция 0,5% — символическая. Идея есть, горизонт до конца 2026 года. Рассмотреть набор обычной акции SBER до 4–5% при снижении цены к 290–310 ₽ — только после закрытия маржинального долга.

UWGN	НПК ОБК — долгосрочная идея (спекулятивная)	0.2%	+2.0%	404PR8H
UWGN	НПК ОБК — долгосрочная идея (спекулятивная)	0.2%	-21.3%	421AUVT

Выводы из Рупора: Уникальный стратегический актив без долга со стабильной прибылью. Акция исторически дешёва. Но материнский УГМК выдал себе займ из компании под 20% — риск продолжения оттока денег мимо акционеров.

Риски: Нет катализатора роста.

Рекомендация: Суммарная доля 0,4% — ничтожно мала для рабочей позиции. Счёт 404PR8H: средняя 23,96 ₽, плюс 2,0% — зафиксировать. Счёт 421AUVT: средняя 31,05 ₽, убыток -21,3%, средняя выше идеальной точки входа (27 ₽) — рассмотреть выход.

GMKN	Норильский Никель ГМК — идея 2027–2028	0.2%	+1.3%	404PR8H
-------------	--	------	--------------	---------

Выводы из Рупора: Ставка на смену цикла спроса на металлы (никель, медь, палладий) к 2027 году и рост курса доллара. При курсе 95–100 ₽ и ценах на металлы выше текущих — компания снова становится высокорентабельной.

Риски: До смены цикла фундаментальной переоценки нет.

Рекомендация: Средняя цена 126,86 ₽ · текущая 128,56 ₽ · идеальная точка входа 90 ₽ · целевая 180 ₽. Позиция 0,2% — или продать, или на просадке довести до рабочего размера — только после закрытия маржи и при снижении цены к 110–115 ₽.

GAZP	Газпром — идея 2027–2028	0.2%	-0.9%	404PR8H
<p>Выводы из Рупора: Ставка на геополитику: вышли в прибыль за счёт отмены НДС. Денежная позиция ~20 ₺ на акцию, дебиторская задолженность 2,5 трлн ₺ может быть взыскана после СВО. Возможный дивиденд 20–25 ₺ если поступит команда.</p> <p>Риски: Дивиденд зависит от политического решения, а не от финансовых показателей.</p> <p>Рекомендация: Средняя цена 119,54 ₺ · текущая 118,50 ₺ · идеальная точка входа 100 ₺ · целевая 180 ₺. Позиция 0,2% — закрыть.</p>				

Блок 5. Выводы и напутствие

1. **Закрыть маржинальное плечо — первоочередная задача.** Долг перед брокером ~662 000 ₽ стоит 20% годовых или ~10 000 ₽ в месяц. Это сопоставимо с ежемесячными пополнениями — то есть взносы сейчас не работают на рост капитала. Путь к выходу: последовательная продажа позиций, не прошедших чек-лист (25 тикеров), и позиций без активной идеи, где результат около нуля или в плюсе. Начать с крупных: USBN, NAUK, X5, TATNP и первого счета, где уже загорался Маржин колл.
2. **Сформировать подушку безопасности.** Подушки нет совсем. При любой непредвиденной ситуации придётся продавать активы — возможно, в худший момент. Рекомендуется параллельно с работой по марже откладывать небольшую сумму на банковский накопительный счет — минимум 2–3 месяца базовых расходов. Это не инвестиции, это защита портфеля от вынужденных продаж.
3. **Расчистить портфель до управляемого размера.** 55 тикеров — невозможно отслеживать. Целевой ориентир после закрытия маржи: 10–12 позиций с активной идеей клуба. Хорошая основа уже есть: LKOH, VTBR, SIBN, SNGS, SMLT, MAGN, TRNFP, SVCB, MTSS, SBERP, GMKN, GAZP — 12 позиций. Задача — снизить их до рабочего размера (4–6% для надёжных, до 3% для спекулятивных) и убрать всё лишнее и слишком мелкие позиции.
4. **Выстроить систему управления позициями.** По каждой из 12 оставшихся позиций нужен план: при каком уровне цены докупать, при каком начинать продавать лесенкой. Сейчас таких планов нет — решения принимаются реактивно. Первый шаг — завести дневник сделок: записывать логику каждого решения. Это единственный способ выработать собственный опыт.
5. **Фонд ликвидности — обязательный элемент.** После закрытия маржи и нормализации структуры целевая доля фонда ликвидности — 20%. Без него лесенка не работает: нет свободных денег для входа на просадках. На счёте Сбера использовать SBMM — он уже есть в портфеле (1 пай). Именно туда направлять высвобожденные средства по мере закрытия позиций.
6. **Ориентир на действия Александра.** Пока нет собственного опыта работы с уровнями входа и выхода — следить за действиями Александра в его ветке и опираться на обновления Таблицы идей клуба после каждого Рупора. Не принимать решения по бумагам клуба без актуальных данных из Рупора.

В портфеле уже есть хорошая основа: 14 позиций совпадают с идеями клуба, среди них сильные долгосрочные идеи — SMLT, MAGN, SVCB, GMKN, GAZP. Это не случайный набор — виден осознанный выбор. Проблема не в том, что выбраны плохие акции, а в том, что их слишком много и на кредитные деньги. Это решаемо — последовательно, позиция за позицией.

Главная задача сейчас — навести порядок, а не искать новые идеи. Новые идеи найдутся — Таблица идей клуба обновляется каждый месяц. Сначала нужно освободить капитал, убрать долг и выстроить систему.

Всё описанное в разборе решаемо. Нужны план и последовательность — оба у вас теперь есть.

Этот разбор — начало совместной работы, а не её итог. Когда разберётесь с материалом, напишите нам по каждому пункту из выводов: что берёте в работу, что вызывает вопросы или сомнения.

Ещё раз вернёмся через какое-то время и посмотрим, что изменилось.

Пишите в @razbor_verga.

 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.

Принятие любых инвестиционных решений на основании данного материала осуществляется исключительно самостоятельно и на собственный риск инвестора. Инвестор несёт полную и единоличную ответственность за все финансовые последствия принятых решений, включая возможные убытки, упущенную выгоду и иной ущерб.

ИП Иванцов Александр Андреевич не несёт никакой ответственности за прямые или косвенные убытки, возникшие в результате использования информации из данного материала.

Инвестиции в ценные бумаги сопряжены с риском частичной или полной утраты вложенных средств. Прошлые результаты и аналитические прогнозы не гарантируют аналогичных результатов в будущем.