

Разбор портфеля

Таша

Инвестиционный клуб Александра Верга · июнь 2026

Введение

Из портфеля в ближайшие недели нужно вывести около 2,55 млн ₽ на погашение обязательств. Портфель целиком в акциях, и чтобы выбрать правильный порядок продаж, важно понимать, какие позиции продавать в первую очередь. Первоочередные кандидаты — позиции вне чек-листа клуба и без активной идеи. Только от их продажи высвобождается около 1,9 млн ₽; остаток закрывается за счёт частичного сокращения двух позиций, превышающих рабочий размер. Разбор помогает этот порядок выстроить.

Второй ключевой момент: фонда ликвидности нет, а позиций 32. При целевой структуре их должно быть 10–12, и примерно 20% капитала должно находиться в коротких инструментах. Путь к рабочей структуре — это и есть главная задача ближайших месяцев.

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

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	45–55 лет
Опыт инвестирования	Менее 1 года
Уровень подготовки	Начальный
Главная цель	Пассивный доход от 100 000 ₽ в месяц; погашение долга ~2,5 млн ₽ в июне–июле 2026
Целевой капитал	~12 000 000 ₽ для пассивного дохода 100 000 ₽/мес при 10% годовых
Горизонт (заявленный)	1,5–2 года (точно не определен)
Пополнения	Сейчас нет возможности
Подушка безопасности	Отсутствует
Кредитные обязательства	~2,5 млн ₽ (погашение в 2026)
Брокерский счёт	БС (один счёт)

Обзор портфеля

Размер портфеля: 11 847 525 ₽ | Результат: -2 362 296 ₽ (-16,6%)

Класс активов	Доля	Позиций
Акции	~100%	32
Фонд ликвидности	0%	—
ОФЗ	0%	—
Корп. облигации	0%	—
Фонд на золото	0%	—
Кэш	~0%	—

Блок 1. Цель и горизонт

Цель

Вы обозначили две задачи: пассивный доход от 100 000 ₽ в месяц и рост капитала в горизонте 2–3 лет. По переписке зафиксировали важное: нужен реалистичный взгляд на ситуацию, не оптимистичный.

Из портфеля в ближайшее время уйдёт около 2,55 млн ₽: 50 000 ₽ на текущие нужды и 2 500 000 ₽ на погашение долга в июне–июле. После этих изъятий рабочий капитал составит ~9 300 000 ₽ — именно от этой базы считается таблица ниже. Пополнения в расчёт не закладываем: сейчас такой возможности нет.

Расчёт роста портфеля

Доходность накопления — 20% годовых, ежемесячная капитализация. Пополнения не учтены. Стартовый капитал — 9 300 000 ₽ после запланированных изъятий.

Срок	Капитал (20%/год)	Доход при 10%/год	Вывод
Сейчас	9 300 000 ₽	77 500 ₽/мес	Стартовая точка
2 года	13 388 000 ₽	111 570 ₽/мес	Цель по доходу достигнута ✓
3 года	16 066 000 ₽	133 884 ₽/мес	Запас сверх цели
5 лет	23 135 000 ₽	192 793 ₽/мес	Вдвое выше цели

Допущения: расчёт модельный; реальная доходность зависит от качества управления портфелем и рыночной конъюнктуры. 20% годовых — ориентир, не гарантия.

Два этапа портфеля

Этап 1. Накопление (20% годовых). Портфель активно управляется по Стратегии Активного Инвестирования: покупки по идеальной точке входа, продажи лесенкой по целевой цене, реинвестирование дохода. Второй столбец таблицы — прогноз роста при дисциплинированном применении этой стратегии.

Этап 2. Рентный режим (10% годовых). Когда капитал достиг нужного размера, задача меняется: не растить, а жить на доход. Третий столбец отвечает на вопрос: «Если остановиться прямо сейчас — сколько платил бы портфель такого размера ежемесячно?»

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 около 8–12% годовых. 10% — срединная оценка: именно столько можно ежегодно изымать из рентного портфеля, не разрушая капитал.

Как читать строку таблицы. Через 2 года при доходности 20% годовых капитал вырастет до ~13 400 000 ₽. Если в этот момент перейти в рентный режим — такой портфель при 10% годовых давал бы ~111 500 ₽ в месяц. Сам капитал при этом не тратится: он работает как постоянный источник дохода.

Что это значит для цели. Цель в 100 000 ₽/мес достижима уже через 2 года — при условии, что портфель работает по стратегии, а не просто лежит. Это и есть ключевое условие.

Анализ разрыва

Хорошая новость: математика работает в вашу пользу. Капитал уже достаточного размера, чтобы цель по доходу была достижима в реалистичный срок — без пополнений, без чудес. Вопрос не в сумме, а в том, как портфель управляется.

Сейчас он в убытке на –2,36 млн ₽. Важно понять: часть позиций держится не потому, что есть план, а потому что психологически тяжело продать в минус. Именно об этом — следующие разделы.

Из портфеля нужно вывести ~2,55 млн ₽ в ближайшие месяцы. При нынешней просадке это означает фиксацию убытка по части позиций. Но можно выбрать, какие продать, чтобы выйти с наименьшими потерями или более перспективными акциями. Этот выбор разбирается в блоке 4.

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

Блок 2. Выбор стратегии

Три стратегии: в чём разница

На российском рынке работают три основных подхода. **«Купи и держи»** — покупаешь, ждёшь, не продаёшь. Исторически это даёт 10–15% годовых — при хорошей диверсификации и терпении. Для цели в 100 000 ₽/мес с капиталом в 9,3 млн это недостаточно: нужно 20%, иначе срок сдвигается на 4–5 лет.

Дивидендная стратегия — ориентируется на выплаты. Проблема: решение о дивидендах принимает компания, не инвестор. Газпром отменил выплаты в 2023 году, Норникель — в 2024-м, Магнит не заплатил дважды. На дивидендный поток нельзя полагаться как на плановый доход.

Стратегия Активного Инвестирования (САИ) — ориентир 20% годовых при соблюдении дисциплины. Логика другая:ходишь по обоснованной цене, выходишь по плану, управляешь размером позиции.

Как работает САИ

Это не трейдинг и не ежедневный мониторинг. Это структурированный процесс с заранее выставленными уровнями. После настройки уведомлений у брокера рынок сам вас находит.

1. Выбрать актив из Таблицы идей клуба — туда попадают только бумаги, прошедшие детальную проверку.
2. Войти первый раз на 2–3% от портфеля по подходящей цене.
3. Усреднять лесенкой при снижении цены, если идея не изменилась.

4. Фиксировать частями по мере роста к целевой цене.

Каждый из этих шагов решает конкретную проблему. Вход на 2–3% защищает от ошибки: даже если цена пойдёт не туда, позиция управляема. Усреднение лесенкой — это не «докупить, потому что дёшево», а запланированный шаг при сохранении идеи. Когда все шаги выполняются по заранее составленному плану, а не реактивно — портфель перестаёт зависеть от настроения в конкретный день.

Цена входа — первый ключевой фактор

Даже правильно выбранная акция, но 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 оптимально.

В текущем портфеле 19 из 23 позиций с известной идеальной точкой входа куплены выше неё более чем на 20% — среднее превышение составляет 46%. Например, НоваБев куплена по средней 549,9 ₽ при идеальной точке входа 270 ₽ — превышение вдвое. Именно из-за этого разрыва позиции сейчас не дают маневра: ни усреднять нет смысла, ни продавать без убытка невозможно.

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; снижение незначительное (менее 10%). Фиксация прибыли работает по той же логике лесенки в обратную сторону: выходить ступенями от текущей цены до целевой.

Пропорции рабочего портфеля по акциям

Рабочий размер одной позиции в акциях — 4–6% от портфеля для обычных идей, до 3% для долгосрочных. При 10–12 позициях такие доли дают нужную диверсификацию и оставляют пространство для усреднения. Позиции меньше 1–1,5% не работают: они не влияют на доходность, но создают операционную нагрузку.

Диагностика текущего подхода

В портфеле 32 позиции. По количеству тикеров это превышает рабочий оптимум (10–12 для начального уровня) почти втрое. По деньгам картина неоднородная: 9 позиций с активной идеей клуба занимают 42,4% акционной части, 13 позиций «наблюдаем» — 49,5%, 10 позиций вне чек-листа — 8,1%. То есть по деньгам больше половины акционного капитала вложено в активы без текущей идеи клуба.

Ещё один паттерн: план по каждой позиции отсутствует — нет письменных уровней входа, усреднения и выхода. Решения принимаются ситуативно. САИ переворачивает этот порядок: сначала план, потом действие.

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/](https://smart-lab.ru/q/ofz/)

Блок 3. Рекомендуемая структура портфеля

Сейчас портфель состоит целиком из акций — 100%. Это означает, что весь капитал подвержен рыночному риску, нет буфера для покупок на просадках, нет купонного дохода, нет защиты через золото.

Класс активов	Сейчас	Цель	Ориентир доходности
Акции	100%	50%	25%
ОФЗ	0%	13%	15%
Корп. облигации	0%	7%	18%
Фонд на золото	0%	10%	27%
Фонд ликвидности	0%	20%	13%
Итого	100%	100%	
Доходность	~25%*	~21%	

* Текущая расчётная доходность 25% — модельный ориентир для портфеля из акций по методологии клуба при работе по Стратегии Активного Инвестирования. Фактический результат сейчас отрицательный из-за убыточных позиций.

Фонд ликвидности (20%) — операционный буфер. Именно отсюда берутся деньги для покупки по идеальной точке входа, когда рынок даёт возможность. Без него лесенка работает только теоретически: нет свободных средств — нет возможности докупить.

ОФЗ (13%) — сейчас временное окно: купонная доходность к цене бумаги выше, чем по вкладам. При снижении ключевой ставки тело облигации вырастет — это дополнительный доход сверх купона.

Фонд на золото (10%) — защитный актив. Золото исторически растёт в периоды неопределённости и частично компенсирует просадки по акциям.

Сейчас в портфеле 32 позиции в акциях — при целевой доле 50% это соответствует 8–12 позициям. Путь к целевой структуре лежит через постепенное сокращение акционной части: приоритет на позиции без идеи клуба и позиции вне чек-листа. Детальный разбор по каждой — в следующем блоке.

Блок 4. Конкретные активы

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

Активы, не прошедшие чек-лист

Такие активы несут наибольший риск и чаще всего не имеют понятного катализатора восстановления. Общая рекомендация по группе: рассматривать выход при любой возможности, не ждать возврата к цене покупки.

DIAS	Диасофт	3,54%	-42.00%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Риски: Компания IT-сектора с высокой оценкой. Фундаментальных драйверов роста к текущей цене нет. Рекомендация: Средняя цена 1 998 ₽ при текущей ~1 159 ₽ — убыток 42%. Позиция занимает 3,5% портфеля и является крупнейшей в группе не прошедших чек-лист. Ждать возврата к цене покупки без идеи нет оснований. Рекомендуется выйти и направить высвобожденные средства в фонд ликвидности. При текущей потребности в ликвидности — один из первоочередных кандидатов на продажу.			

LNZLP	Лензолото-п	1,55%	-62.99%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Риски: Глубокий убыток без видимого катализатора восстановления. Крайне низкая ликвидность бумаги. Рекомендация: Средняя цена 497 ₽, текущая ~184 ₽ — убыток 63% (-311 655 ₽ в рублях). Позиция 1,5% — ниже рабочего размера. Позиция небольшая, но фиксирует значительный убыток. Без идеи и катализатора ждать нет смысла. Рекомендуется выйти и направить высвобожденные средства в фонд ликвидности.			

Мелкие позиции — не прошли чек-лист

Тикер	Компания	Доля
SVTLP	Светофор-п	0,99%
RENI	Ренессанс Страхование	0,83%
EUTR	ЕвроТранс	0,40%
NKHP	НКХП	0,40%
FIXP	Фикс Прайс	0,23%
SFTL	iСофтлайн	0,12%
POSI	Позитив	0,01%
KMAZ	Камаз	0,005%

Перечисленные позиции не прошли чек-лист клуба. При небольшом размере нет смысла применять лесенку — рекомендуется продать. Высвобожденные средства направить в фонд ликвидности или позицию с активной идеей клуба. Суммарная стоимость восьми позиций — ~536 000 ₽.

Активы без активной идеи клуба

Эти активы прошли чек-лист и остаются качественными компаниями, но сейчас не относятся к числу приоритетных идей клуба. Общее правило: не докупать, держать до появления идеи или принять решение об управляемом выходе при наличии потребности в ликвидности.

VTBR	ВТБ	17,56%	+17.96%
Ваш комментарий: Константин, посоветуйте пожалуйста, если акции ВТБ сейчас продать, куда можно вложить спекулятивно на маленький срок? Выводы из Рупора: Позиция продана из портфеля клуба после объявления о допэмиссии по 87 ₽ для покупки доли в Wildberries. Менеджмент долго обещал, что допэмиссии не будет — доверие нарушено. Допэмиссия автоматически размывает следующий дивиденд. Риски: Неизвестны условия сделки с Wildberries, синергия и сроки эффекта. Размытие дивиденда. Потенциальное ухудшение доверия рынка к менеджменту. Рекомендация: Средняя цена 66,93 ₽, текущая ~75,2 ₽ — позиция в плюсе (+316 659 ₽). Доля 17,6% — крупнейшая в портфеле. Позиция без активной идеи клуба занимает избыточную долю: без идеи управлять ею по системе невозможно, а концентрация капитала в одном активе без обоснования создаёт риск. Рекомендуется продать 26 350 акций и оставить ~3% портфеля, ~355 000 ₽. Это наилучшая позиция для высвобождения ликвидности: продажа фиксирует прибыль, а не убыток. На оставшийся пакет установить стоп-лосс на уровне 73,70 ₽ (-2% от текущей цены).			

X5	КЦ ИКС 5	8,94%	-16.21%
Выводы из Рупора: Дивиденд за текущий цикл 245 ₽ (чуть ниже ожиданий). Прогноз следующего цикла — ~160–170 ₽, плюс возможный спецдивиденд ~200–230 ₽ при продаже казначейского пакета в горизонте трёх лет. Финансовые показатели постепенно ухудшаются. Риски: Дивиденды следующего цикла ниже текущих. Конкуренция с маркетплейсами усиливается. Рекомендация: Средняя цена 2 874 ₽, идеальная точка входа 2 000 ₽, текущая ~2 420 ₽. Доля 8,9% — выше рабочего размера вдвое. Позиция занимает двойную норму без активной идеи клуба. По текущей цене можно продать часть позиции и снизить риски. В случае восстановления цены к средней (~2 874 ₽) — рассмотреть сокращение закрытие позиции.			

RUAL	Русал	5,24%	-3.91%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Ситуация отслеживается (разбиралась подробно в Рупоре №48). Идеальная точка входа — 27 ₽, текущая ~32,9 ₽. Риски: Давление на алюминий со стороны предложения. Высокая долговая нагрузка. Санкционные ограничения. Рекомендация: Средняя цена 35,38 ₽, идеальная точка входа 27 ₽, текущая ~32,9 ₽. Доля 5,2% — в пределах рабочего размера, к 20.06 цена снизилась в район 31 ₽. Позиция без текущей идеи клуба, но и продавать по такой цене неразумно. При росте к 35-38 ₽ стоит рассмотреть продажу позиции лесенкой в 2 шага.			

MGNT	Магнит	5,16%	-28.88%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Компания сжигает значительный свободный денежный поток, долг около полутриллиона рублей, убыток 32 млрд, топ-менеджмент выплачивает себе крупные бонусы. Плана коммуникации с акционерами о выходе из ситуации нет. Риски: Деградация финансовых показателей продолжается. Понятного плана восстановления нет. Рекомендация: Средняя цена 3 126 ₽, идеальная точка входа 2 000 ₽, текущая ~2 222 ₽. Доля 5,2% — в пределах рабочего размера, но идеи клуба нет и не ожидается. Позиция 5% без активной идеи — это концентрация без обоснования: управлять ею по системе невозможно, а ждать «восстановления» без катализатора означает замораживать капитал на неопределённый срок. Убыток –248 231 ₽. Рекомендуется выйти. При наличии иных приоритетных продаж — продать в первую очередь, не ждать отскока.			

BANEP	Башнефть-п	2,19%	-8.10%
Выводы из Рупора: Интересна под дивиденды. Рекомендован дивиденд 69 ₽, прогноз за 2026 год — 150–200 ₽. Следим за действиями Александра в его ветке. Идеальная точка входа — 800 ₽, текущая ~1 003 ₽. Риски: Закрытая компания, отчитывается полугодиями. Дебиторская задолженность Роснефти на балансе (~2 647 ₽/акцию) — возврата не ждём. Рекомендация: Средняя цена 1 041 ₽, идеальная точка входа 800 ₽, текущая ~1 003 ₽. Доля 2,2% — рабочий размер для позиции с интересом клуба. Александр заменил Лукойл на Башнефть в портфеле супруги: https://max.ru/cl/-70925553530217/AZ6hTO0yNUw , идея на 2027 год. Прогнозы: Если будет боковик как сейчас (маловероятно, но не исключено) 1250-1350₽. 25-35% доходности. При снижении к 800–850 ₽ рассмотреть усреднение до 4%.			

MOEX	Московская биржа	2,18%	-2.30%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Интересна с учётом возможного дивиденда. Идеальная точка входа — 110 ₽, текущая ~172 ₽. Риски: Снижение торговых объёмов при стабилизации рынка. Зависимость доходов от ключевой ставки. Рекомендация: Средняя цена 182 ₽, идеальная точка входа 110 ₽, текущая ~172 ₽. Доля 2,2%. 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.			

TATNP	Татнефть-п	2,11%	-19.76%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Прогноз дивиденда за 2026 год — 68–110 ₽. Выигрывает от высокой цены нефти. Идеальная точка входа — 450 ₽, текущая ~565 ₽. Риски: Снижение цен на нефть бьёт по доходам. Налоговая нагрузка на отрасль может возрасти. Рекомендация: Средняя цена 655 ₽, идеальная точка входа 450 ₽, текущая ~565 ₽. Доля 2,1%. Вариант А: держать, собирать дивиденды, но они скорее всего не будут на уровне прошлых лет. Вариант Б: продать и направить в фонд ликвидности.			

YDEX	Яндекс	2,06%	-7.40%
Выводы из Рупора: Позиция клуба — держать. Если покупать IT-сектор — только Яндекс. Начали платить дивиденды. Ежегодное размытие ~2% через программы мотивации менеджмента. Текущая цена выше рекомендованной точки входа. Идеальная точка входа — 3 400 ₽, текущая ~3 985 ₽. Риски: Ежегодное размытие акций. Льготное налогообложение IT-сектора может быть пересмотрено. Конкуренция на всех ключевых рынках. Рекомендация: Средняя цена 4 396 ₽, идеальная точка входа 3 400 ₽, текущая ~3 985 ₽. Доля 2,1%. При росте выше 4500 ₽ продавать полностью.			

Мелкие позиции — без активной идеи клуба

Тикер	Компания	Доля
SFIN	ЭсЭфАй	2,00%
HEAD	Хэдхантер	1,19%
CHMF	Северсталь	0,29%
NLMK	НЛМК	0,39%
AFKS	АФК Система	0,27%

PLZL	Полюс	0,18%
------	-------	-------

Перечисленные позиции прошли чек-лист, но активной идеи в клубе сейчас нет. Удерживать при доле ниже 1,5% нецелесообразно: позиция слишком мала, чтобы влиять на результат. Рекомендуется продать и направить высвобожденные средства в фонд ликвидности. Для SFIN (2%) — аналогичная логика: без текущей идеи позиция не работает на доходность. Суммарная стоимость шести позиций — ~573 000 ₽. По Полюсу: если нужна экспозиция на золото — перейти в фонд на золото в рамках целевой структуры.

Активы с активной идеей клуба

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

SNGSP	Сургутнефтегаз-п	19,87%	-24.38%
-------	------------------	--------	---------

Выводы из Рупора: Долгосрочная идея, горизонт 2027–2028. Дивиденд за 2025 год объявлен ~0,85 ₽ из-за укрепления рубля — ниже ожиданий. Дивиденд за 2026 год сильно зависит от курса: при 72 ₽ — ~3 ₽, при 82 ₽ — ~8,3 ₽. Идеальная точка входа 32 ₽, целевая цена 70 ₽. Потенциал к целевой +73%.

Риски: Укрепление рубля к концу года резко снижает дивиденд. Отчётность максимально закрыта — модель строится на экстраполяции.

Рекомендация: Средняя цена 53,65 ₽, идеальная точка входа 32 ₽, целевая цена 70 ₽, текущая ~40,5 ₽. Доля 19,9% — почти втрое выше максимальной рабочей нормы (6–7% для долгосрочной идеи). Это крупнейшая позиция портфеля и крупнейший убыток в рублях (–758 978 ₽). Докупать не рекомендуется — позиция и без того избыточна. Продавать ради выполнения обязательств тоже не рекомендуется — в портфеле есть позиции в плюсе и без идеи, которые разумнее продать первыми. SNGSP держать до горизонта 2027–2028. При росте цены к 60 ₽ — начало продаж лесенкой.

ЛКОН	Лукойл	10,72%	-19.52%
------	--------	--------	---------

Выводы из Рупора: Долгосрочная идея. Утверждён дивиденд 278 ₽. Прогноз дивиденда за 2026 год ~600–800 ₽. Отчёт МСФО выйдет в августе–сентябре — ключевой для понимания денежного потока. Идеальная точка входа 4 400 ₽, целевая цена 8 000 ₽, текущая ~5 020 ₽. Потенциал +59%.

Риски: Зарубежные активы могут не продаться или деньги останутся «за контуром». Снижение цены нефти бьёт по FCF и дивидендам.

Рекомендация: Средняя цена 5 864 ₽, идеальная точка входа 4 400 ₽, целевая цена 8 000 ₽, текущая ~5 020 ₽. Доля 10,7% — вдвое выше рабочей нормы для долгосрочной идеи (≤4%). Рекомендуется продать 50% позиции по текущим ценам (~5 020 ₽), высвободив ~542 000 ₽. Остаток: ~542 000 ₽, ~4,6% портфеля — держать под долгосрочную идею до отчёта МСФО в августе–сентябре, затем оценить дальнейшую тактику. Докупать не рекомендуется — позиция остаётся у верхней границы рабочего размера.

GAZP	Газпром	5,98%	-14.40%
Выводы из Рупора: Долгосрочная идея, горизонт 2027–2028 — только ставка на геополитику и восстановление экспорта в Европу. Дивиденды за 2025 год не выплачены, несмотря на наличие средств. Возможная выплата в 2027 году при мирном урегулировании. Идеальная точка входа 100 ₽, целевая цена 180 ₽, текущая ~116 ₽. Потенциал +55%. Риски: Без мирного урегулирования экспорт в Европу не восстановится. Дивиденды зависят от политического решения. Долговая нагрузка высокая. Рекомендация: Средняя цена 133 ₽, идеальная точка входа 100 ₽, целевая цена 180 ₽, текущая ~116 ₽. Доля ~6% — у верхней границы рабочего размера. Держать. Идея долгосрочная, горизонт 2027–2028.			

GMKN	Норникель	3,50%	-4.22%
Выводы из Рупора: Долгосрочная идея, горизонт 2027–2028. Дивиденды не выплатили — деньги идут на гашение долга, это правильное решение. Гипотеза: при восстановлении экономики дивиденды возобновятся. Идеальная точка входа 90 ₽, целевая цена 180 ₽, текущая ~126 ₽. Потенциал +43%. Риски: Цены на металлы могут не восстановиться к 2027 году. Контролирующий акционер продолжает тратить деньги на другие активы. Рекомендация: Средняя цена 141 ₽, идеальная точка входа 90 ₽, целевая цена 180 ₽, текущая ~126 ₽. Доля 3,5% — рабочий размер. Держать. Докупить до 4.5% можно ниже 124-126₽ . Продажи лесенкой от 155-160 ₽.			

Мелкие позиции — активные идеи клуба

Тикер	Компания	Доля
SIBN	Газпром нефть	1,05%
BELU	НоваБев	1,04%
AFKS	АФК Система	0,27%
TRNFP	Транснефть-п	0,01%
UGLD	Южуралзолото	0,005%

Перечисленные позиции имеют активную идею клуба, но размер недостаточен для полноценной работы по лесенке. По SIBN (1,05%) и BELU (1,04%) — два варианта: нарастить до рабочего размера (2–3%) при просадке цены к уровню не выше +10% от идеальной точки входа, или продать и сосредоточиться на уже сформированных позициях. С учётом текущей потребности в ликвидности — рассмотреть продажу. По AFKS (0,27%) — позиция в небольшом плюсе; с учётом общей задачи сокращения числа позиций рекомендуется зафиксировать прибыль и закрыть. TRNFP и UGLD — символические позиции (суммарно ~2 000 ₽): закрыть.

Блок 5. Выводы

1. Первоочередная задача — закрыть финансовые обязательства с минимальными потерями.

— Для вывода ~2,55 млн ₽ рекомендуется следующий порядок: (1) продать все позиции вне чек-листа (~956 000 ₽); (2) выйти из позиций без идеи клуба с небольшим убытком — MGNT, SFIN, NLMK, CHMF, AFKS, PLZL (~983 000 ₽); (3) сократить ВТБ до 3% портфеля (~1 725 000 ₽ высвобождается, позиция в плюсе). Этого достаточно для покрытия обязательств и формирования начального фонда ликвидности (~1 790 000 ₽ остаётся после вывода). LKOH рекомендуется сократить на 50% в рамках выравнивания структуры.

2. Фонда ликвидности нет — это главный структурный изъян.

— При целевой структуре 20% в фонде ликвидности — это около 1,9 млн ₽ в коротких инструментах с доходностью близко к ключевой ставке. Без этого буфера каждая покупка по хорошей цене требует продажи чего-то другого — часто в неподходящий момент. Формировать фонд ликвидности нужно параллельно с сокращением позиций без идеи.

3. В портфеле 32 позиции — это в два-три раза больше рабочего размера.

— Цель — 10–12 рабочих позиций с понятным планом по каждой. Приоритет: сначала закрыть символические позиции (до 0,5%), затем — позиции без идеи с небольшим убытком. Позиции с активной идеей клуба — держать и управлять по плану.

4. Большинство позиций куплено выше идеальной точки входа — за этим необходимо следить в дальнейшем.

— 19 из 23 позиций с известной точкой входа куплены выше неё более чем на 20%, среднее превышение — 46%. Новые покупки — только при цене не выше идеальной точки входа на 10–15%. Деньги в ожидании подходящей цены — в фонд ликвидности.

5. Переход от «купи и держи» к Стратегии Активного Инвестирования — ключевое изменение.

— «Купи и держи» — это купить, забыть, не имея плана выхода. САИ — это вход по цене, выход по плану, размер позиции под контролем. Разница — в наличии письменного плана по каждой позиции: уровень входа, уровень усреднения, уровень фиксации.

6. Цель реалистична — при условии, что портфель начнёт работать по правилам.

— При стартовом капитале ~9,3 млн ₽ и доходности 20% годовых цель в 100 000 ₽ пассивного дохода в месяц достижима через два года. Это математика, не обещание. Но она работает только при дисциплинированном управлении.

В портфеле есть 9 позиций с активными идеями клуба — это почти половина акционного капитала. Среди них есть сильные долгосрочные истории: нефтянка, металлургия, потребительский сектор. Это не случайный набор — это основа, с которой можно работать.

Главное сейчас — навести порядок, а не искать новые идеи. Сократить количество позиций, сформировать фонд ликвидности, прописать план по каждой оставшейся позиции. Когда структура будет выстроена — портфель начнёт работать на вас, а не создавать постоянное ощущение тревоги.

Всё, что описано в этом разборе, решается. Нужны не деньги и не везение — нужны план и последовательность.

Разбор сделан не для того, чтобы вы следовали готовому списку действий. Нужно чтобы при следующем вопросе «а что делать с этой акцией?» вы сами смогли оценить нужную информацию и принять самостоятельное решение в применении к конкретной ситуации. Именно так вырабатывается собственная стратегия.

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 несколько месяцев 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. Деятельность по подготовке данного материала не подлежит лицензированию и не регулируется Банком России в части предоставления ИИР.

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.