

Разбор портфеля

Александр

Инвестиционный клуб Александра Верга · июнь 2026

Введение

Кэш занимает почти 20% портфеля и не приносит дохода — это первое, на что стоит обратить внимание при чтении разбора. Пока деньги лежат в рублях на счёте, они не работают: каждый день ожидания без фонда ликвидности — это упущенная доходность. Целевая задача — перевести кэш в инструмент денежного рынка, который приносит доход близко к ключевой ставке и остаётся полностью доступным. Это не сложная операция — и она меняет всю механику работы с позициями.

Второй момент: две крупнейшие позиции суммарно занимают 35% портфеля. По обеим есть активная идея клуба и план — это хорошо. Но без письменных уровней фиксации прибыли идея остаётся идеей на бумаге. Разбор даёт конкретные ориентиры по каждой — задача прочитать и зафиксировать план.

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	Меньше 1 года
Уровень подготовки	Начальный
Главная цель	Накопить капитал: «увеличить маленький капитал в большой»
Целевой капитал	500 000 ₽ (первый рубеж) → крупный капитал долгосрочно
Горизонт (заявленный)	2 года
Пополнения	10 000 ₽/мес (с ростом после закрытия кредита в 4 года)
Подушка безопасности	Нет
Кредитные обязательства	Автокредит 21 000 ₽/мес (18,9%, 5 лет); кредит 27 000 ₽/мес (38%, 4 года); кредит 25 000 ₽/мес (26%, 3 года). Итого: 73 000 ₽/мес
Брокерский счёт	БС (брокерский счёт)

Обзор портфеля

Общий размер портфеля — 46 638 ₽.

Тип актива	Доля	Сумма, ₽	Позиций
Акции	61,1%	28 500	12
Фонды ликвидности	1,9%	877	1
Фонды на золото	6,9%	3 215	2
Другие фонды	10,7%	4 977	4
Кэш	19,4%	9 069	—
ИТОГО	100%	46 638	

Блок 1. Цель и горизонт

Цель в измеримых цифрах

В анкете обозначена цель — сформировать начальный капитал 500 000 ₽ за 2 года. Это конкретный и понятный ориентир. Вместе с тем стоит прояснить математику: при текущем портфеле ~46 638 ₽ и пополнениях 10 000 ₽ в месяц без учёта роста за 2 года накопится около 286 000 ₽ — то есть для достижения 500 000 ₽ нужен рост самого портфеля. При дисциплинированном применении стратегии с ориентиром 20% годовых — цель реальна, но потребует примерно 2 года 9 месяцев, а не 2.

По словам из анкеты: «Инвестирую для того, чтоб увеличить свой маленький капитал в большой. А уже когда будет капитал — тогда будут реализовываться желания» — это долгосрочная задача, и 500 000 ₽ правильнее рассматривать не как финал, а как первый значимый рубеж на пути к большому капиталу.

Прогноз роста при 20% годовых

Срок	Капитал (20%/год)	Вывод
Сейчас	~46 638 ₽	Стартовая точка
2 года (горизонт)	~361 500 ₽	Промежуточный результат
~2 г. 9 мес.	~500 000 ₽	← Цель ✓
4 года (кредит 38% закрыт)	~830 000 ₽	Пополнения увеличиваются до 37 000 ₽/мес
5 лет (+27 000 ₽/мес)	~1 499 000 ₽	Ускорение роста
8 лет	~4 523 000 ₽	Крупный капитал

Допущения: пополнения 10 000 ₽/мес до закрытия кредита 38% (4 года), затем +27 000 ₽/мес; доходность 20% годовых с ежемесячной капитализацией. Прогноз не гарантирован.

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 стабильных пополнениях.

Этап 2. Изъятие, или рентный режим (10% годовых). Когда капитал достиг нужного размера, задача меняется: не растить, а жить на доход. Активное управление прекращается — портфель генерирует купоны, дивиденды, небольшие изъятия.

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. Остаток реинвестируется, и капитал остаётся стабильным.

Как читать строку таблицы — на конкретном примере

«Если продолжать пополнять портфель на 10 000 ₽ в месяц, а после закрытия кредита увеличить взносы, и получать 20% годовых — через 8 лет капитал вырастет до ~4 523 000 ₽. Если в этот момент перейти в рентный режим — такой портфель при 10% годовых давал бы около 37 700 ₽ в месяц. Сам капитал при этом не тратится: он работает как постоянный источник дохода.»

Четыре пути к цели

- 1. Принять промежуточный горизонт.** Цель 500 000 ₽ при текущих параметрах реалистична — но не за 2 года, а за ~2 года 9 месяцев. Это небольшой сдвиг, который не меняет суть задачи.
- 2. Смотреть дальше первого рубежа.** 500 000 ₽ — хорошая точка старта, но не финальная цель. Таблица показывает: при сохранении дисциплины через 8 лет капитал превышает 4 500 000 ₽. Именно на этом горизонте «желания начнут реализовываться» — как и указано в анкете.
- 3. Использовать кредитный рубеж как разворотную точку.** Через 4 года закрывается кредит под 38% — это 27 000 ₽ в месяц, которые освободятся. Если направить их в инвестиции, темп роста портфеля резко ускорится: к 5 годам — уже ~1 499 000 ₽, к 8 годам — ~4 523 000 ₽. Закрытие кредита — это встроенный момент масштабирования.
- 4. Комбинированный вариант.** Сейчас — дисциплинированные пополнения 10 000 ₽ при фокусе на гашении долгов. После закрытия дорогого кредита — увеличить взносы до 37 000 ₽. Это сочетание делает 8-летний горизонт наиболее результативным.

Отдельно — о кредитах под 38% и 26%. Классическое правило: брать кредит на инвестиции имеет смысл только если доходность вложений заведомо выше ставки. Здесь это не так — 38% годовых надёжно не перекрыть. Строго говоря, при такой ставке приоритетом должно быть досрочное погашение, а не инвестиции. Но если вы уже инвестируете и хотите продолжать — это ваш выбор, и он имеет право на существование. Тогда 10 000 ₽ в месяц — это разумный максимум, и только при условии, что параллельно формируется подушка безопасности. Без подушки любая непредвиденная ситуация — поломка, болезнь, форс-мажор — вынудит продавать активы в неудобный момент.

На первом этапе, пока подушки нет, имеет смысл увеличить долю фонда ликвидности до 30–35%: он приносит доход близко к ключевой ставке, остаётся доступным в любой момент и при необходимости может стать той самой подушкой. Когда подушка будет сформирована — возвращаться к целевой структуре из Блока 3.

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

Блок 2. Выбор стратегии

Три подхода — три разных результата

Инвестор, который выбирает стратегию «купи и держи», в среднем получает 10–15% годовых на российском рынке. Это неплохо для сохранения капитала, но недостаточно для его существенного роста в разумные сроки.

Дивидендная стратегия выглядит привлекательно, но зависит от решений самих компаний. Примеры последних лет: Газпром отменил дивиденды в 2023, Норникель — в 2024, Магнит приостановил выплаты в 2024. Дивидендный поток нестабилен и не гарантирован.

САИ — стратегия активного инвестирования — работает иначе. Поэтапный вход и выход по лесенке, отбор только активов с идеей из Рупора, дисциплинированное управление позициями. Ориентир — **20% годовых** при соблюдении правил.

Как работает САИ

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

- 1. Отбор активов** — только компании, прошедшие чек-лист клуба и имеющие активную идею с обоснованием
- 2. Идеальная точка входа** — цена, при которой потенциал роста до цели оправдывает риск; покупка выше неё на 20–25% уже нецелесообразна
- 3. Лесенка с усреднением** — набор позиции частями по мере снижения цены, что снижает среднюю и управляет риском
- 4. Фиксация прибыли лесенкой** — продажи частями при движении к целевой цене; без фиксации рост не становится реальной прибылью

Каждый из этих шагов решает конкретную проблему, с которой сталкивается большинство инвесторов. Вход на 2–3% защищает от ошибки входа: даже если цена пойдёт не туда, позиция управляема. Усреднение лесенкой — это не «докупить, потому что дёшево», а запланированный шаг при сохранении идеи. Фиксация частями убирает главную психологическую ловушку: страх продать слишком рано или слишком поздно. Когда все эти шаги выполняются по заранее составленному плану, а не реактивно — портфель перестаёт зависеть от настроения в конкретный день и от того, что пишут в Telegram-каналах.

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 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 (например, Сбербанк). 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.

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

Выбор активов в портфеле сделан правильно: большая часть акционной экспозиции — позиции с активной идеей клуба. По количеству — 6 из 12 акций с активной идеей, ещё 5 на наблюдении (прошли чек-лист, активной идеи пока нет), 1 позиция вне чек-листа. По деньгам картина другая: идеи клуба составляют 81% акционной части — ядро портфеля собрано верно. Оставшиеся 19% — позиции без активной идеи, которые требуют решения по каждой.

В портфеле 12 акций — это оптимальный диапазон: достаточно для диверсификации, но не настолько много, чтобы терять фокус.

Ориентир для самопроверки через 3–6 месяцев: у каждой позиции в портфеле должен быть письменный план — уровень для докупки и уровень для фиксации прибыли.

Из 12 позиций, по которым есть данные о средней цене и идеальной точке входа, 9 куплены с превышением более чем на 20%. Среднее превышение по этой группе — около 80%. Это означает, что запас для усреднения ниже есть, но психологическое давление выше: позиция сразу начинает «в убытке» относительно точки входа клуба. Например, АПРОСА куплена на 235% выше идеальной точки входа — результат по позиции –73%. Это наглядный пример того, как цена входа определяет всю дальнейшую судьбу позиции.

Реакция на падение — ожидание восстановления без заранее определённых уровней докупки. Плана фиксации прибыли ни по одной позиции нет. Это стартовая точка, которую выстраивает система: задача ближайших месяцев — по каждой активной позиции определить уровни для усреднения и для выхода.

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

Рекомендуемая доля акций — 50%.

Фонд ликвидности — 20%: именно он создаёт возможность для работы по лесенке без спешки.

Золото — 10% — страховая составляющая при рыночных потрясениях.

ОФЗ — 15%: 2026 год — временное окно, когда купонная доходность длинных выпусков выше доходности вкладов, а при снижении ставки добавится рост тела бумаги.

Корпоративные облигации — 5% как дополнительный купонный поток в надёжных бумагах.

Класс активов	Сейчас	Цель	Ориентир доходности
Акции	61%	50%	25%
Фонд ликвидности	2%	20%	13%
ОФЗ	1%	15%	15%
Фонд на золото	7%	10%	27%
Корп. облигации	5%	5%	18%
Кэш	19%	0%	—
Другие фонды	5%	0%	—
Итого	100%	100%	
Доходность	~19,6%	~21,0%	

Текущая доходность рассчитана с учётом фактического размещения средств: пассивные фонды акций (EQMX, TMOS) отнесены к классу «акции», TBRU — к корпоративным облигациям, SBRB — к ОФЗ. Кэш учитывается с доходностью 0%. Целевые доли: $50\% \times 25 + 15\% \times 15 + 5\% \times 18 + 10\% \times 27 + 20\% \times 13 = 12,5 + 2,25 + 0,9 + 2,7 + 2,6 = 21,0\%$.

По акциям — ориентир доходности 25% достигается при дисциплинированном применении САИ: отбор по чек-листу, вход вблизи идеальной точки входа, управление лесенкой.

Главные структурные задачи сейчас: перевести кэш (19%) из «пустого хранилища» в фонд ликвидности, где он приносит доход близко к ключевой ставке в период ожидания входа в позицию; сформировать позицию в ОФЗ; постепенно привести долю акций к целевым 50% по мере принятия решений по позициям без активной идеи.

Блок 4. Конкретные активы

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

Активы, не прошедшие чек-лист

Такие активы несут наибольший риск и чаще приводят к убыткам. Позиции в этой группе рассматриваются с особым вниманием.

FIXP	Фикс Прайс	3,8%	-25,0%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Компания не прошла чек-лист клуба. Риски: Позиция вне системы отбора клуба — нет аналитического сопровождения и ориентиров по входу и выходу. Рекомендация: Средняя цена покупки — 0,597 ₽ · текущая — 0,448 ₽. Позиция занимает 3,8% при отсутствии активной идеи клуба — это концентрация без обоснования. Управлять такой позицией по системе невозможно: нет ни идеальной точки входа, ни целевой цены, ни плана. Разумно рассмотреть выход и направить высвобожденные средства в фонд ликвидности. Не потому что компания плохая — а потому что без идеи нет ориентиров для управления.			

Активы без текущей идеи клуба

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

Мелкие позиции — без текущей идеи RAGR — Русагро — 0,6% Позиция прошла чек-лист, но активной идеи в клубе сейчас нет. При доле ниже 1,5% удерживать нецелесообразно: позиция слишком мала, чтобы существенно влиять на результат. Рекомендуется продать и направить капитал в фонд ликвидности.			
ALRS	АЛРОСА	2,1%	-78,6%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Дешёвый, уникальный и эффективный бизнес, но рынок натуральных алмазов под давлением синтетических конкурентов. Запасы растут — некуда продавать. Для разворота нужны: ослабление рубля, рост цен или снятие санкций. Риски: Рынок синтетических алмазов разрушает долгосрочный спрос на натуральные. Санкции ограничивают сбыт на западных рынках. Запасы продолжают накапливаться. Рекомендация: Средняя цена покупки — 113,76 ₽ · текущая — 24,30 ₽ · идеальная точка входа — 34,00 ₽. Позиция небольшая (2,1%), активной идеи нет. Текущая цена ниже идеальной точки входа, но без активной идеи наращивать нецелесообразно — нет целевой цены, горизонта и плана. Решение — держать без добора и дожидаться либо появления идеи, либо момента сокращения убытка. Принцип: без идеи — без докупки, независимо от цены.			

NVTK	НОВАТЭК	2,1%	-42,2%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Из-за санкций добыча на плато, финансовые показатели ухудшаются. Стоит исторически дёшево. Риски: Санкции ограничивают продажи СПГ. Повторные удары по инфраструктуре — новые списания. Добыча на плато без роста. Рекомендация: Средняя цена покупки — 1 693,80 ₽ · текущая — 978,40 ₽ · идеальная точка входа — 850,00 ₽. Позиция небольшая (2,1%), без системного обоснования управлять по лесенке нецелесообразно. При отсутствии изменений — держать без докупки, при появлении идеи в клубе пересмотреть. Если хочется расчистить портфель — рассмотреть выход при снижении убытка.			

VTBR	ВТБ	1,6%	-12,6%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. Продан после объявления допэмиссии до 49% от уставного капитала для партнёрства с Wildberries. Условия сделки неизвестны. Наблюдаем после дивидендной отсечки — акция может уйти к 70–60 ₽. Риски: Параметры сделки с WB неизвестны — размытие может быть значительным. После отсечки возможна просадка к 70–60 ₽. Рекомендация: Средняя цена покупки — 86,33 ₽ · текущая — 75,44 ₽ · идеальная точка входа — 60,00 ₽. Позиция небольшая (1,6%), без активной идеи. Докупать не рекомендуется — нет активной идеи, а допэмиссия создаёт дополнительную неопределённость. Разумно рассмотреть выход без ожидания. при восстановлении цены ближе к средней — это освободит капитал для позиций с активной идеей. Позиция без идеи и без плана — кандидат на выход. Однако, с учетом ТА в формации на платформе https://kurs.averga.ru/pl/teach/control/lesson/view?id=348658509 предлагается рассмотреть усреднение ниже 70 ₽. В вашем случае - до 2,5-3% портфеля. Выбор за вами.			

CHMF	Северсталь	1,3%	-62,0%
Выводы из Рупора: Активной инвестиционной идеи в клубе сейчас нет. 2026 год — пик капитальных затрат, что давит на результаты и мешает вернуться к дивидендам. Впервые появился чистый долг, свободный денежный поток отрицательный. Восстановление возможно только после середины 2027 года при снижении ставки ЦБ до ~12%. Риски: Отрицательный свободный денежный поток + рост капзатрат → долг продолжает расти. Восстановление спроса не ранее середины 2027 года. Рекомендация: Средняя цена покупки — 1 649,00 ₽ · текущая — 625,80 ₽ · идеальная точка входа — 550,00 ₽. Позиция небольшая (1,3%), убыток глубокий. Без активной идеи и при отрицательном свободном денежном потоке докупка не обоснована. Позиция небольшая: либо ждать появления идеи (2-3 года), либо — при дальнейшем убытке — рассмотреть выход и перераспределить капитал.			

Активы с текущей идеей клуба

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

ENPG	En+ Group	18,2%	-15,7%
Выводы из Рупора: Уникальная бизнес-модель: ГЭС в Сибири питают алюминиевые заводы дешёвой электроэнергией. Экспозиция сразу на два актива — Русал и Норникель. Ключевые драйверы: смена цикла алюминия к 2027 году (спрос от ИИ/дата-центров), дефицит из-за ситуации на Ближнем Востоке, ослабление рубля, возобновление дивидендов от ГМК. Риски: Матрёшечная структура холдинга и сложный клубок акционеров. Дерипаска укрепляет контроль через квазиказначейские акции. Дивидендов от ГМК может не быть в 2026–2027. Рекомендация: Средняя цена покупки — 438,55 ₽ · текущая — 369,50 ₽ · идеальная точка входа — 330,00 ₽ · целевая — 640,00 ₽. Позиция занимает 18,2% — значительно выше рабочей нормы. Текущая цена выше идеальной точки входа — докупать не рекомендуется. Задача — планомерно снижать долю при движении цены вверх: первая ступень фиксации 450–470 ₽, вторая — 520–560 ₽, третья — при приближении к целевой 640 ₽. Следим за действиями Александра в его ветке.			
SBER	Сбербанк	16,8%	+9,6%
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 риска и дивиденда 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 — 285,35 ₽ · текущая — 312,83 ₽ · идеальная точка входа — 280,00 ₽ · целевая — 410,00 ₽. Позиция занимает 16,8% — значительно выше рабочей нормы, докупать не рекомендуется. Задача — планомерно снижать долю при росте. Ориентиры фиксации: от 330–340 ₽ (первая ступень). Но и получить дивиденд - тоже нормальный сценарий.			
GAZP	Газпром	6,7%	-12,8%
Выводы из Рупора: Чистая ставка на геополитику и мирный трек. Денежная позиция ~20 ₽ на акцию, год начали ударно. Возможные дивиденды за 2026 год при наличии политического решения. Риски: Без мирного урегулирования экспорт не восстановится. Дивиденды зависят от политического решения — уже отказали за 2025 год при наличии средств. Долговая нагрузка и операционные расходы высокие. Рекомендация: Средняя цена покупки — 119,81 ₽ · текущая — 104,49 ₽ · идеальная точка входа — 100,00 ₽ · целевая — 180,00 ₽. Позиция 6,7% — чуть выше рабочей нормы. Хотя текущая цена (104,49 ₽) находится в пределах +5% от идеальной точки входа, усреднение не рекомендуется. Начало продаж лесенкой от 130–140 ₽.			

BELU	НоваБев Групп	3,7%	-29,4%
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 более 50% операционной прибыли. IPO Винлаб может затянуться или не состояться. Казначейский пакет 31% может быть продан в рынок. Рекомендация: Средняя цена покупки — 412,20 ₽ · текущая — 291,20 ₽ · идеальная точка входа — 270,00 ₽ · целевая — 530,00 ₽. Позиция 3,7% — близко к нижней границе рабочего размера. Текущая цена (291,20 ₽) выше идеальной точки входа на ~8% — условие для добора почти выполнено. При снижении к 270–280 ₽ можно рассмотреть небольшой добор до 4.5–5%. Ориентиры фиксации: 360–380 ₽ (первая ступень), 440–460 ₽ (вторая), при приближении к 530 ₽ — основной выход.			

SMLT	Самолёт	3,1%	-43,4%
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 (27% акций) 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 — 646,60 ₽ · текущая — 366,00 ₽ · идеальная точка входа — 400,00 ₽ · целевая — 1 460,00 ₽. Позиция 3,1% — пространство для первого усреднения при сохранении идеи есть до 4%. При наличии свободных средств в фонде ликвидности можно рассмотреть добор лесенкой в диапазоне 250–300 ₽ до 4%. Идея держится на долгосрочном тезисе. Следим за действиями Александра в его ветке.			

MAGN	ММК	0,9%	-65,2%
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 — потенциал дивиденда 5–8 ₽/год. Нужно снижение ставки ЦБ до ~12% и 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 — 60,11 ₽ · текущая — 20,94 ₽ · идеальная точка входа — 22,00 ₽ · целевая — 50,00 ₽. Позиция 0,9% — слишком мала для работы по лесенке. Текущая цена ниже идеальной точки входа — условие по цене выполнено. Два варианта: усреднить до 2–2.5% при наличии ликвидности ниже 17–17,5 ₽, если идея в приоритете; или продать и сосредоточиться на уже сформированных позициях.			

Новые идеи для добавления в портфель

Идеи из Таблицы идей клуба, прошедшие фильтр по цене и потенциалу. Данные актуальны на дату формирования таблицы идей.

Портфель содержит 6 позиций с активной идеей клуба. Приоритет сейчас — не расширять список, а привести текущие позиции в порядок (фонд ликвидности, решения по позициям без идеи). Когда структура устоится — добавлять новые идеи точно, опираясь на Таблицу идей клуба. Следите за соотношением текущей цены и идеальной точки входа: добавлять стоит тогда, когда цена близка к ней, а потенциал до целевой — не менее 30%. Ниже — примеры идей, прошедших фильтр по потенциалу роста и цене входа.

SVCB — Совкомбанк

Суть идеи: Ставка на восстановление рентабельности капитала до 20–25% при снижении ставки. Структура баланса (70% — потребкредиты и Халва, портфель ценных бумаг 16,3 ₽/акцию) 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 Ключиным. Если снижение ставки остановится — идея не реализуется.

Идеальная точка входа: 11,00 ₽, лучше ниже 10,5 ₽

Целевая цена: 18,00 ₽

Рекомендуемый старт позиции: 2% от портфеля

Т — Т-Технологии

Суть идеи: Лучшая история роста в банковском секторе: ROE >30%, снижение ставки ЦБ сокращает резервы и растит маржу. Бизнес расширен — Росбанк, экосистема, доля в Яндексe и Точка Банке. Платят ежеквартальные дивиденды (~18–20 ₽/год за 2026).

Риски: ЦБ может усилить регулирование. Ежегодное размытие ~2% за счёт программ мотивации сотрудников. Льготное налогообложение IT-части может прекратиться.

Идеальная точка входа: 270,00 ₽, лучше ниже 265 ₽

Целевая цена: 410,00 ₽

Рекомендуемый старт позиции: 2% от портфеля

UPRO — Юнипро

Суть идеи: Денег на балансе (~1,8 ₽/акцию) больше, чем стоит сама акция, а весь прибыльный бизнес идёт бонусом. При урегулировании вопроса собственника (возврат немецкой Uniper или иной сценарий) — потенциал выплаты кэша через дивиденды. Потенциал до 3 ₽ в 2027 году.

Риски: Роснефть во временном управлении может направить кэш на инвестпрограмму — в этом случае выйти немедленно. Геополитика не улучшается — идея затягивается.

Идеальная точка входа: 1,20 ₽, лучше около 0,9–0,95 ₽

Целевая цена: 3,00 ₽

Рекомендуемый старт позиции: 2% от портфеля

Блок 5. Выводы

1. Нет подушки безопасности — это риск для всего, что уже вложено.

Кредитные обязательства составляют 73 000 ₽ в месяц, и при любой непредвиденной ситуации (поломка, болезнь, форс-мажор) вынужденная продажа активов может случиться именно в неудобный момент. Минимальная подушка — 1–2 месячных расхода, отдельно от брокерского счёта — это необходимость.

2. Кэш не работает — нужен фонд ликвидности.

Почти 20% портфеля (9 069 ₽) лежит в рублях и не приносит дохода. Это не резерв — это упущенная доходность в ожидании. Целевая задача — перевести кэш в фонд ликвидности (для БКС это BCSD или LQDT): он приносит доход близко к ключевой ставке и остаётся доступным в любой момент для покупок акций при снижении цены.

3. Структура акций требует постепенной расчистки.

Доля акций — 61% при целевых 50%. Среди 12 позиций — 6 без активной идеи клуба. Каждая из них занимает место в портфеле без плана управления. Приоритет: принять решение по каждой позиции без идеи (держат без докупки, ждать выхода в ноль или продавать) — не откладывать.

4. Крупнейшие позиции выше рабочей нормы — нужен план фиксации.

Две позиции суммарно занимают 35% портфеля — это концентрация, при которой движение одного актива существенно влияет на весь результат. По обеим идеям клуба активна — задача не выходить сразу, а планомерно снижать долю лесенкой при росте цены, реализуя идею по плану.

5. Зафиксировать письменный план по каждой позиции.

Сейчас ни по одной позиции нет письменного плана с уровнями докупки и фиксации. Это означает, что все решения принимаются реактивно — под влиянием новостей, настроения или текущего убытка. Один простой инструмент — таблица: тикер, средняя цена, идеальная точка входа, уровень докупки, уровень фиксации. Это меняет качество решений.

6. Изучить материалы клуба — особенно Рупоры и практические советы.

Рупор — главный источник актуальных идей и их обновления. Понимание того, почему идея активна и какие у неё риски, позволяет принимать самостоятельные решения. Рекомендуется начать с Рупора и статьи [«Практические советы по формированию портфеля»](#). Первая ступень обучения на платформе будет полезной.

Что уже сделано правильно: выбор активов в акционной части сделан верно — большинство позиций по идеям клуба, прошедшим чек-лист. Это не случайность и не удача — это результат того, что ориентир был правильный с самого начала. Фундамент есть.

Главное сейчас — навести порядок, а не искать новые идеи. Приоритеты простые: кэш — в фонд ликвидности, по каждой позиции — письменный план, по позициям без идеи — решение. Когда структура придёт в норму, портфель начнёт работать как система, а не как набор отдельных сделок.

Разбор сделан не для того, чтобы следовали готовому списку действий. Нужно чтобы при следующем вопросе «а что делать с этой акцией?» 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.