Смарталабовский антикризис

Как это происходит у меня

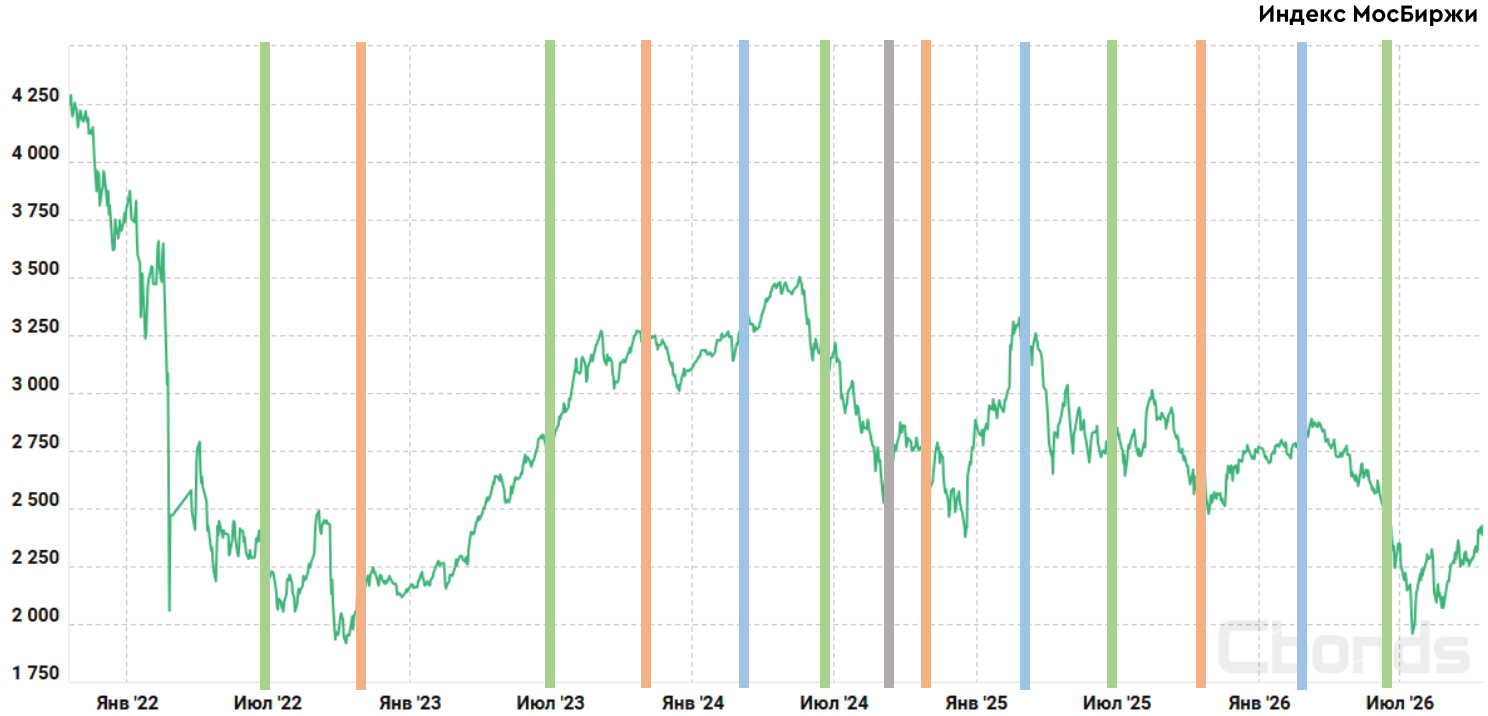
Дмитрий Александров
АВИ Кэпитал

Подготовлено для XXXIX Конференции SMART-LAB

Москва, октябрь 2026

Что это такое?

Смартлаб по таймингу – это часто жесть какой фон, но не обязательно хорошая точка входа/выхода. Хотя...



Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Как может колбасить

Поговорил недавно с профессионалами рынка

Ставка в декабре
Часть ждет снижения на 25 б.п. как сигнал

Больше половины считает снижение нерациональным из-за тарифов

Длинные ОФЗ
17% - исторический максимум, нужно брать

Геополитическая премия может вырасти, лучше ждать

Корпоративный долг
Спреды разъедутся, давление на корпов

Первичные размещения с нормальными спредами интересны

Активность рынка
К концу года оживление, как в прошлом году

До конца года активность будет по нулям

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Как использую?

Смартлаб по жизни – это финансовая психотерапия через призму понимания механизмов, законов, истории.

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

ТОП идей от Смартлаба – в свой план

- Есть чисто юридические (оферты и т.д.) и чисто налоговые (вычеты и т.д.) способы зарабатывать («сэкономил – значит заработал») капитал

- Не надо бояться получить большую прибыль, если ей соответствует большой, но понятный риск

- Здоровье и семья важнее трейдинга и прекрасно сочетаются с инвестициями

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Практика Лето-Осень'26

Торговля корпоративными спрэдами осложнилось – они пока малы из-за более активных распродаж в ОФЗ

«Хождение по первичкам» – тоже, поскольку слишком много желающих сдать в ноль с учетом комиссии. Зато можно «ходить в перчику в T+1»

Летний провал рынка отработан в момент начала снижения продажей покрытых Put GAZR-9.26 @85, 82,5 и 75– там я был готов купить Газпром на эту сумму

Линкер ВЭБ.РВ-58 – особенно хорош для тех, кто готов держать для погашения или просто дооолго

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Основные компоненты текущего портфеля

Дивидендные акции: МТС, X5, Мать-и-Дитя, Сбер-п, Татнефть, Транснефть-п, Мосбиржа, B2B-PTC
Акции роста: Озон Фарма, Ренессанс, ММК, НЛМК, Северсталь, Распадская
Акции (фонды): *EQMX, DIVD*

Валютные и Замещающие облигации: ГТЛК ЗО-27/28Д, РЖД ЗО 28ФР2, НОВАТЭК 1Р-3/-4, Фосагро-2П3, Черкизово-Б2Р1, ГТЛК-1Р22, Металлоинвест 001Р-12

Облигации fix-купон: ОФЗ-26248/-26254, Атомэнергопром-05, РЖД-1Р-38, ПР-Лизинг-2Р3, ПКБ 1Р-09, Филберт-01, Легенда-2Р4, Глоракс-1Р4, ЮГК-1Р4, НПСКапитал-1Р1, ДелоПортс-1Р5

Облигации флоатеры: ОФЗ-29010, НПСКапитал-1Р2, ДелоПортс-1Р6, ЭкоНива-001Р-02
Облигации линкеры: ОФЗ-52005, ВЭБ.РФ-58
Облигации (фонды): *BOND, OBLG*

Металлические облигации: SELGOLD01

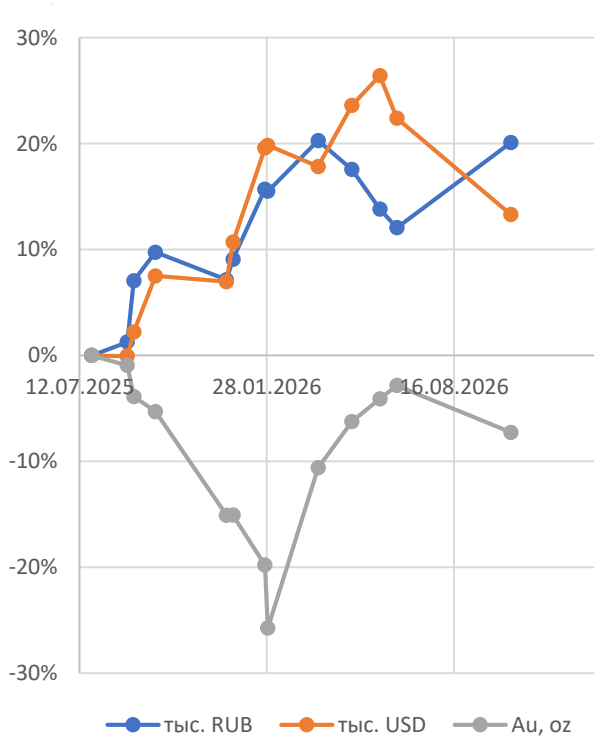
Фонды недвижимости: семейство ПАРУС и Акцент 5

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Чего наторговалось с лета?

Оценка стоимости портфеля

	тыс. RUB	тыс. USD	Au, oz		USDRUB	Au, тыс. RUB/oz
25.07.2025	15795	200,3	58,7		78,86	269
01.09.2025	15995	200,2	58,1		79,91	275
08.09.2025	16910	204,7	56,4		82,60	300
01.10.2025	17333	215,3	55,6		80,50	312
16.12.2025	16924	214,2	49,8		79,00	340
23.12.2025	17228	221,7	49,8		77,70	346
26.01.2026	18275	239,5	47,1		76,30	388
29.01.2026	18243	240,0	43,6		76,00	419
24.03.2026	18999	236,0	52,4		80,50	362
29.04.2026	18568	247,6	55,0		75,00	338
29.05.2026	17979	253,2	56,3		71,00	320
16.06.2026	17700	245,2	57,0		72,20	310
16.10.2026	18970	226,9	54,4		83,60	349
Итого:	**20,1%**	**13,3%**	**-7,3%**		6,0%	29,5%
				от базы	-5,7%	-22,8%
"как бэ α"	**0,8%**	**9,8%**	**15,5%**			
безриск	15,7%				7,5%	



Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Ситуация и Факторы Риска

Фон

- ✓ Инфляция не падает
- ✓ ДКУ не особо смягчаются
- ✓ Рентабельность в экономике падает

Тревоги момента

- ✓ МФО потянут вниз коллекторов (хотя он многие и сами могут справиться)
- ✓ Переавансирование госрасходов в 1К2027 о(у)жесточит ЦБ
- ✓ Начало полного перехода к военной экономике в 4К2027/1К2028

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Ситуация и Факторы Риска

Точки на добор

Облигации:

- ✓ если ещё расширятся спрэды во флоатерах АА/ААА
- ✓ если ОФЗ придут на 17,25-17,50% (и 18,00%)

Акции:

- ✓ на резких проливах
- ✓ на минимумах июля (и на 1825 п. по IMOEX; и даже на 1550 п.)

Потенциальные супертемы

- ✓ Полное повторение инфляционного и сырьевого цикла 70-х
- ✓ Частичное снятие санкций США и ни войны, ни мира всех со всеми

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!

Всем успеха в торгах и не только!

Не является инвестиционной рекомендацией, в том числе индивидуальной! Не является налоговой консультацией!