



СТРАТЕГИЯ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

ОБЗОР ИНФЛЯЦИИ И
ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК

III Q 2019



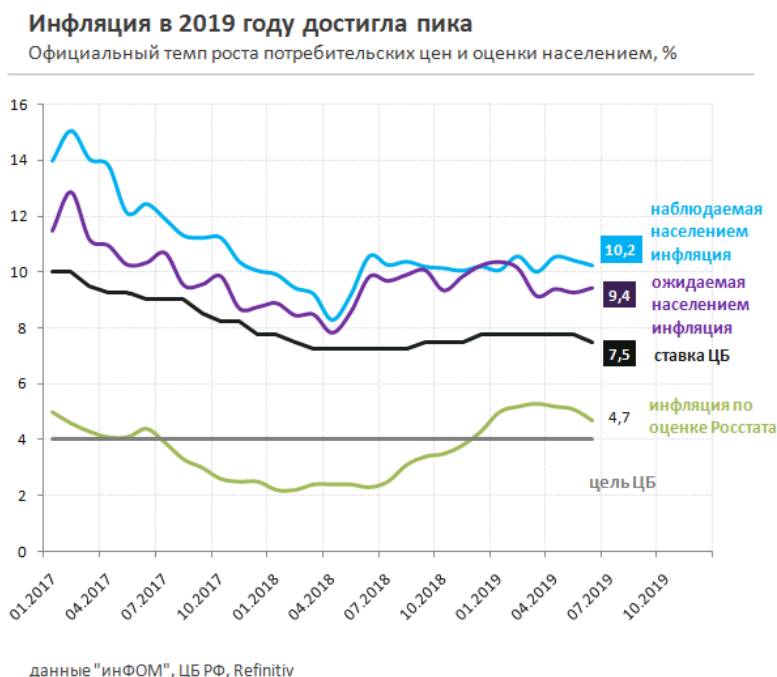
СОДЕРЖАНИЕ

Главное	3
Инфляция достигла пика и продолжает замедление	4
Инфляционные факторы.....	5
Прогноз инфляции	7
Действия ЦБ	8
Кривая ставок	9
Выбор стратегии	10
Потенциал в ОФЗ	11
Список облигаций: высокое кредитное качество	12
Список облигаций: среднее кредитное качество	13
Спсиок облигаций: кредитное качество ниже среднего	14
Список облигаций: высокорискованные облигации	15

ГЛАВНОЕ

- Укрепление курса рубля и слабый потребительский спрос приведут к снижению официальной инфляции в России с текущего уровня 4,7%. Мы понижаем прогноз показателя с 5,6% до 3,9% по итогам 2019 года из-за пересмотра ожиданий на валютном рынке.
- Снижение инфляции позволит ЦБ снизить ставку по итогам заседания в июле с 7,5% до 7,25%. Мы ожидаем, что к концу 2019 года ключевая ставка может быть понижена до 6,75%.
- Ставки по ОФЗ имеют потенциал для снижения до конца года, что подразумевает дополнительную доходность долгосрочных облигаций.

ИНФЛЯЦИЯ ДОСТИГЛА ПИКА И ПРОДОЛЖАЕТ ЗАМЕДЛЕНИЕ

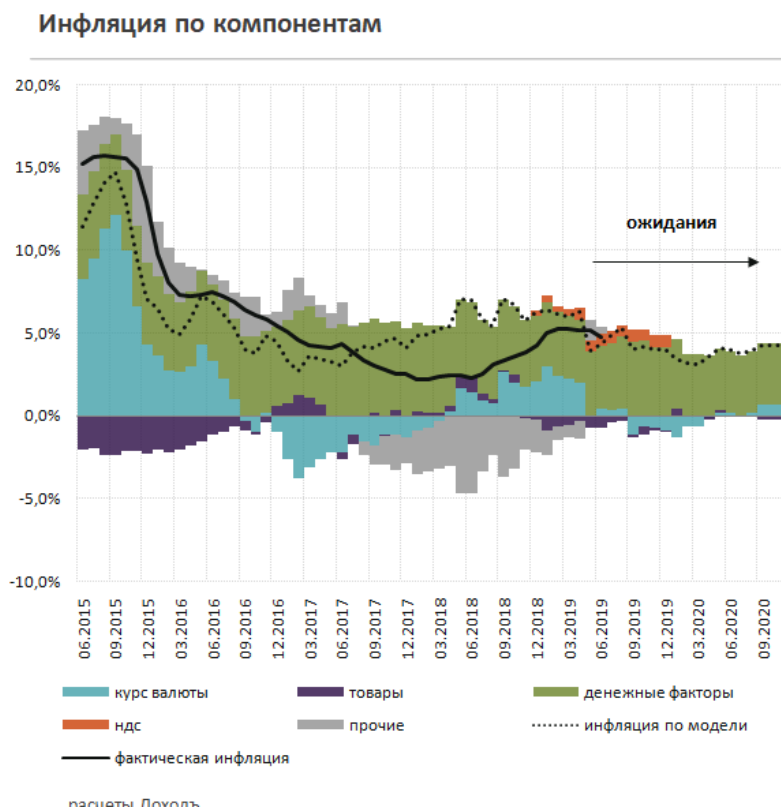


В начале 2019 года инфляция в России достигла двухлетнего пика в 5,3% на фоне увеличения НДС в январе и снижения курса рубля во второй половине прошлого года. Последние три месяца показатель замедляется: по итогам мая рост потребительских цен составил 5,1%, по итогам июня – 4,7%.

Данные Росстата не подтверждаются опросами населения, которые проводит «инФОМ» по заказу Банка России. Наблюдаемая населением инфляция в июне держится на уровне выше 10%. Ожидаемая инфляция в ближайший год остается на отметке 9,4%, что выше данных трехмесячной давности.

Текущий тренд замедления официальной инфляции, скорее всего, продолжится до конца 2019 года, что позволит Центральному банку продолжить смягчение денежной политики. Тем не менее, опросы показывают, что низкая инфляция не является «заякоренной». Это служит аргументом в пользу более консервативного снижения ключевой ставки ЦБ.

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ФАКТОРЫ



ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ ВЛИЯНИЯ НА ИНФЛЯЦИЮ:

1) Валютный курс.

Рост курса доллара во второй половине 2018 года на 11% до 69 рублей привел к ускорению темпов роста потребительских цен в России на 1,4% по итогам 2018 года. Укрепление российской валюты в 2019 году, наоборот, оказывает дефляционное воздействие на потребительские цены. В обзоре валютного рынка мы предполагаем, что курс доллара на конец 2019 года составит 62,5 рубля, что замедлит инфляцию на 0,7%.

2) Слабый внутренний спрос

ВВП России по итогам 1 квартала 2019 года вырос всего на 0,5% по сравнению с 2,3% в 2018 году. Согласно данным Росстата, доходы населения, подсчитанные по новой методике, в первом квартале 2019 года упали на 2,3% в годовом выражении. Рост оборота розничной торговли в июне составил 1,4%, замедлившись с 2,7% в конце прошлого года. Данные макроэкономики говорят о слабом потребительском спросе, что является фактором в пользу прогноза более низких темпов роста цен. **Фактор слабого потребительского спроса в нашей модели замедлит инфляцию на 0,3%**

3) Рост кредитования

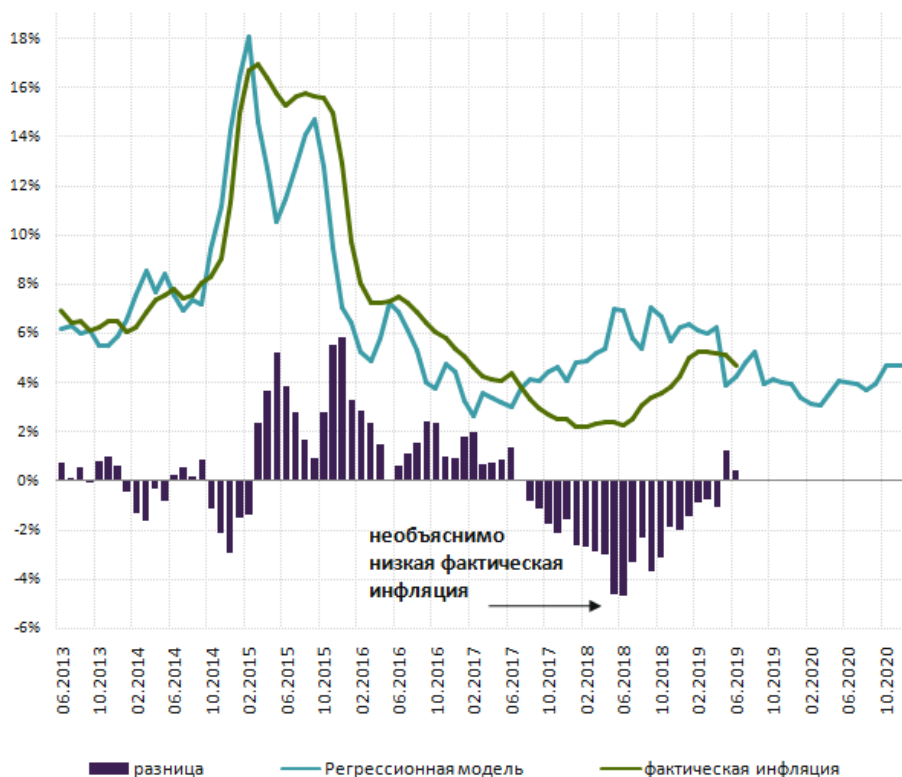
Стагнирующие доходы населения компенсируются ростом кредитования, объемы которого в апреле увеличились на 24% в годовом выражении до 15,7 трлн рублей. Рост кредитования поддерживает увеличение денежной массы и способствует ускорению инфляции. **По нашей оценке вклад монетарных факторов в инфляцию 2019 года составит 4,2% по сравнению с вкладом в 4% по итогам 2018 года.**

4) НДС

С 1 января 2019 года НДС был повышен с 18% до 20%, что, по нашей оценке, **внесет итоговый вклад в инфляцию в 2019 году на уровне 0,7%**

ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ

Фактическая инфляция и предсказанная моделью

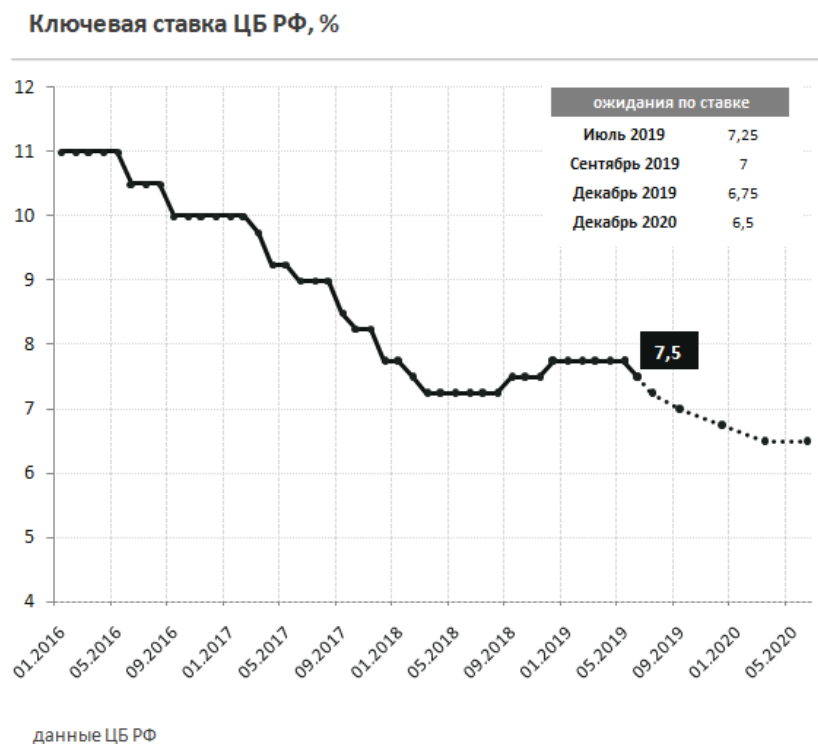


расчеты Доходь

Мы ожидаем, что монетарные факторы внесут вклад в потребительскую инфляцию на уровне 4,2%, НДС – 0,7% по итогам 2019 года. Валютный курс окажет дефляционный эффект снизив темп роста цен на 0,7%, слабый потребительский спрос замедлит инфляцию на 0,3%. **Совокупный показатель инфляции по итогам 2019 года составит 3,9%.**

В 2020 году мы ожидаем ускорение инфляции в основном из-за ожидаемого роста курса доллара до 69 рублей. **По нашей оценке темп роста потребительских цен в следующем году составит 4,7%.**

ДЕЙСТВИЯ ЦБ



Укрепление курса рубля и ожидаемое замедление инфляции до целевого уровня в 4%, позволит ЦБ понизить ставку на 0,25% до 7,5% по итогам заседания в июле. ЦБ не исключал, что ставка может быть понижена сразу на 0,5%, однако мы полагаем, что текущие высокие инфляционные ожидания населения заставят регулятор выбрать более консервативный шаг.

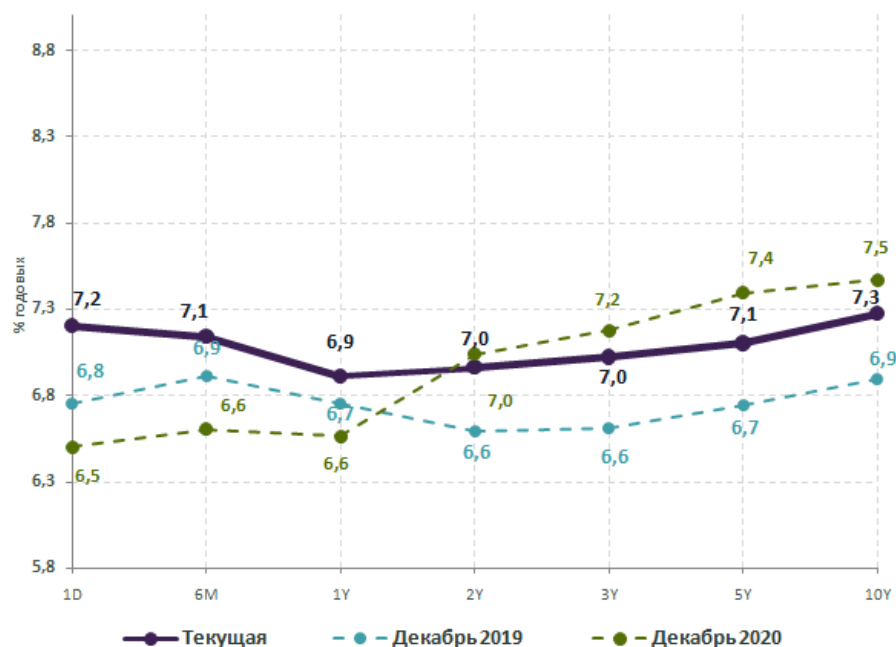
До конца года мы ожидаем еще два снижения ставки до 6,75%. Это означает что, ЦБ перейдет к нейтральной денежно-кредитной политике, то есть к такому уровню ставок, который не влияет ни на замедление, ни на ускорение инфляции. Регулятор оценивает нейтральную ставку как ожидаемый долгосрочный уровень инфляции в 4% + 2-3%.

Мы полагаем, что более слабый курс рубля в перспективе 2020 года не позволит ЦБ снижать ставку ниже нейтрального уровня. **На конец 2020 года ключевая ставка составит 6,5-6,75%.**

КРИВАЯ СТАВОК

Кривые процентных ставок ОФЗ

кривые ставок ОФЗ, % годовых по разным срокам погашения



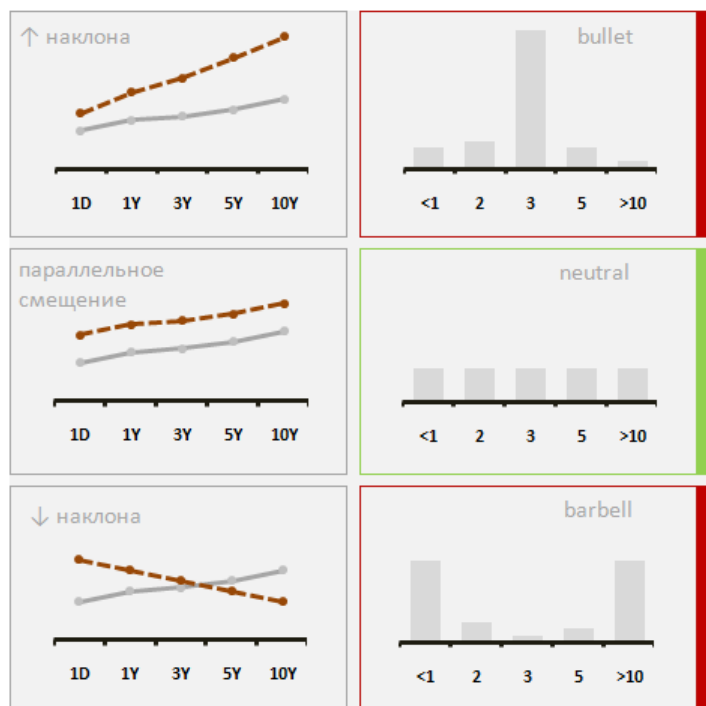
данные Refinitiv, Доходь

Замедление инфляции и действия Центрального банка приведут к снижению рублевых процентных ставок до конца 2019 года на 0,4-0,5% по всей кривой доходностей.

В 2020 году мы ожидаем роста кривой долгосрочных процентных ставок из-за потенциального ослабления курса рубля на фоне замедления мировой экономики и оттока капитала с развивающихся рынков. Тем не менее, их прогнозный уровень будет близким к текущим значениям.

ВЫБОР СТРАТЕГИИ

Выбор оптимальной стратегии на рынке облигаций



В прогнозе кривой процентных ставок мы ожидаем, что ее наклон практически не изменится: доходности по срокам погашения более 1 года снизятся до конца года на 0,4%. Параллельный сдвиг кривой вниз означает, что при выборе портфелей с одинаковой дюрацией ни стратегия "bullet", ни стратегия "barbell" значительной дополнительной доходности инвестору не принесут.

Стратегия "barbell" подразумевает увеличение доли краткосрочных и долгосрочных облигаций в портфеле без изменения общей дюрации. Она позволяет получить дополнительную доходность при уменьшении наклона кривой.

Стратегия "bullet" подразумевает увеличение доли среднесрочных облигаций в портфеле без изменения общей дюрации. Она позволяет получить дополнительную доходность при увеличении наклона кривой.

ПОТЕНЦИАЛ В ОФЗ

Ожидаемая доходность ОФЗ

на 24.07.2019

ISIN	ОФЗ	Дата эфф. погашения	лет до погашения	Кредитный рейтинг (букв)	Текущая доходность	Полная доходность в след 12 мес	Ценовой риск при росте ставок на 2%
RU000A0JTG59	26210	11.12.2019	0,4	AAA	6,9%	6,9	-0,8
RU000A0JTYA5	26214	27.05.2020	0,8	AAA	6,9%	6,9	-1,6
RU000A0JREQ7	26205	14.04.2021	1,7	AAA	6,9%	7,0	-3,0
RU000A0JSMA2	26209	20.07.2022	3,0	AAA	7,0%	7,3	-4,8
RU000A0JXB41	26220	07.12.2022	3,4	AAA	7,0%	7,3	-5,5
RU000A0JTJL3	26211	25.01.2023	3,5	AAA	7,0%	7,9	-5,6
RU000A0JU4L3	26215	16.08.2023	4,1	AAA	7,1%	8,0	-6,3
RU000A0ZYU88	26223	28.02.2024	4,6	AAA	7,1%	8,2	-7,1
RU000A0JXQF2	26222	16.10.2024	5,2	AAA	7,1%	8,4	-7,8
RU000A0JWM07	26219	16.09.2026	7,2	AAA	7,2%	9,0	-9,6
RU000A0ZZYW2	26226	07.10.2026	7,2	AAA	7,2%	9,0	-9,7
RU000A0JS3W6	26207	03.02.2027	7,5	AAA	7,2%	9,0	-9,8
RU000A0JTK38	26212	19.01.2028	8,5	AAA	7,2%	9,3	-10,8
RU000A0JVW48	26218	17.09.2031	12,2	AAA	7,3%	9,7	-13,0
RU000A0JXFM1	26221	23.03.2033	13,7	AAA	7,4%	10,0	-14,1
RU000A0ZYUB7	26225	10.05.2034	14,8	AAA	7,4%	10,3	-14,9

Из-за прогноза снижения кривой процентных ставок, облигации с дальним сроком погашения получают дополнительный потенциал роста доходности. Для расчета столбца таблицы «полная доходность в ближайшие 12 месяцев» мы предполагаем, что кривая ставок через 12 месяцев будет соответствовать прогнозируемому уровню на декабрь 2019 года.

Мы рекомендуем увеличивать долю долгосрочных облигаций в облигационных портфелях по сравнению с бенчмарком, если это позволяет инвестиционная стратегия и риск-профиль инвестора.

СПИСОК ОБЛИГАЦИЙ: ВЫСОКОЕ КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО

Эмитенты с высоким кредитным качеством представлены компаниями крупной капитализации, а также компаниями с собственниками в виде государства. Для попадания в категорию необходимо иметь рейтинг от ведущих агентств, на уровне не ниже одной или двух ступеней от максимального уровня. Доходность облигаций высокого кредитного качества позволяет получить премию относительно ОФЗ на уровне 0,8%.

Несмотря на высокий кредитный рейтинг компаний, в портфеле надежных облигаций мы рекомендуем держать не менее 5-6 выпусков различных эмитентов.

Облигации с высоким кредитным качеством

Рейтинг 8-9 из 10 (A), 24.07.2019

ISIN	Эмитент	Освобождение от НДФЛ купонов	Дата эфф погашения	лет до погашения	Текущая доходность к погашению	Премия к ОФЗ	Полная доходность в след 12 мес (прогноз)	Ценовой риск при росте ставок на 2%
RU000A0ZYLH3	ВЭБ	да	18.06.2020	0,9	8,0	1,1%	8,0	-1,6
RU000A100089	ВТБ	да	26.06.2020	0,9	7,7	0,8%	7,7	-1,7
RU000A0ZYBM4	Альфа-банк	да	07.10.2020	1,2	8,0	1,1%	8,0	-2,1
RU000A1004X4	ЕАБР	да	09.03.2021	1,6	8,6	1,0%	8,3	-2,8
RU000A0ZZ1H2	ОГК-3	да	07.04.2021	1,7	7,9	1,0%	8,0	-3,0
RU000A1003L1	Фольксваген Банк РУС	да	15.02.2022	2,6	8,0	1,0%	8,2	-4,2
RU000A100436	Тойота Банк	да	21.02.2022	2,6	7,8	0,8%	8,0	-4,2
RU000A0JXR50	Мозск	да	16.05.2022	2,8	8,0	0,9%	8,2	-4,7
RU000A0ZYPG6	ТрансКонтейнер	да	19.01.2023	3,5	7,9	0,9%	8,3	-5,8
RU000A1002E8	Газпром	да	31.01.2023	3,5	8,0	0,9%	8,7	-5,5
RU000A0JXQK2	Роснефть	да	03.05.2023	3,8	7,9	0,9%	8,8	-6,0
RU000A0ZZ5H3	Почта России	да	04.05.2023	3,8	8,0	1,0%	9,0	-6,1
RU000A100E88	ФПК	да	01.06.2023	3,9	7,9	0,9%	8,8	-6,2
RU000A1002C2	РЖД	да	26.01.2024	4,5	7,9	0,8%	9,0	-6,8
RU000A1004A2	НПК	да	15.02.2024	4,6	8,2	1,1%	9,2	-6,9
RU000A0ZYVU5	Роснефть	да	28.02.2024	4,6	7,9	0,8%	9,1	-7,2
RU000A0ZYYE3	Ростелеком	да	13.03.2024	4,6	7,9	0,8%	9,0	-7,3
RU000A1008P1	Роснефть	да	03.04.2024	4,7	8,0	0,9%	9,1	-7,2
RU000A1008W7	Северсталь	да	04.04.2024	4,7	7,9	0,8%	9,1	-7,1
RU000A0ZYX69	ФПК	да	02.09.2024	5,1	8,0	0,9%	9,3	-7,8
RU000A0ZYLC4	Газпром нефть	да	12.12.2024	5,4	8,0	0,9%	9,3	-8,3
RU000A0ZYDD9	Транснефть	да	09.10.2025	6,2	8,1	0,9%	9,6	-9,1

СПИСОК ОБЛИГАЦИЙ: СРЕДНЕЕ КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО

Эмитенты со средним кредитным качеством представлены крупными компаниями с долговой нагрузкой выше среднерыночного уровня. Как правило, для попадания в эту категорию, необходимо иметь рейтинг от агентств не ниже 4-5 ступеней от максимального уровня. Доходность облигаций среднего кредитного качества позволяет получить премию относительно ОФЗ на уровне 1,2%.

В портфеле облигаций со средним кредитным качеством мы рекомендуем держать не менее 10 выпусков различных эмитентов.

Облигации с средним кредитным качеством

Рейтинг 6-7 из 10 (BB), 24.07.2019

ISIN	Эмитент	Освобождение от НДФЛ купонов	Дата эфф. погашения	лет до погашения	Текущая доходность к погашению	Премия к ОФЗ	Полная доходность в след 12 мес (прогноз)	Ценовой риск при росте ставок на 2%
RU000A0JVBX1	Банк Зенит	нет	07.10.2019	0,2	8,1%	1,2%	8,1	-0,4
RU000A0ZYKM5	Автодор	да	13.12.2019	0,4	8,0%	1,1%	8,0	-0,7
RU000A0JXD07	Трансмашхолдинг	да	04.02.2020	0,5	8,0%	1,1%	8,0	-1,0
RU000A0JXE0	Гидромашсервис	да	20.02.2020	0,6	8,3%	1,4%	8,3	-1,0
RU000A0JU898	МКБ	нет	25.03.2020	0,7	8,1%	1,2%	8,1	-1,2
RU000A0JVJ45	Новикомбанк	нет	12.06.2020	0,9	8,2%	1,3%	8,2	-1,6
RU000A0JVUP7	ВымпелКом	нет	14.10.2020	1,2	8,2%	1,3%	8,3	-2,2
RU000A0JVP05	Лента	нет	01.02.2021	1,5	8,0%	1,0%	8,0	-2,6
RU000A0ZZ0L6	Элемент Лизинг	да	26.03.2021	1,7	10,3%	3,3%	10,3	-2,8
RU000A100F95	РЕСО-Лизинг	да	08.06.2021	1,9	8,9%	1,9%	9,0	-3,2
RU000A0ZYQX9	ВБПР	да	30.07.2021	2,0	8,1%	1,1%	8,2	-3,4
RU000A100ERO	Роснано	да	01.12.2021	2,4	8,3%	1,4%	8,4	-4,0
RU000A0JXS1	Акрон	да	03.12.2021	2,4	8,0%	1,1%	8,1	-4,0
RU000A1003C0	Камаз	да	04.02.2022	2,5	8,7%	1,6%	8,8	-4,1
RU000A1004S4	РЕСО-Лизинг	да	24.02.2022	2,6	8,8%	1,8%	9,0	-4,2
RU000A1005H4	МОЭК	да	07.03.2022	2,6	8,0%	1,0%	8,2	-4,3
RU000A1008Z0	ЕвроХим	да	09.04.2022	2,7	7,9%	0,9%	8,1	-4,5
RU000A100AB2	Х5 Финанс	да	22.04.2022	2,7	8,1%	1,1%	8,3	-4,5
RU000A0ZZ984	ГТЛК	да	08.06.2022	2,9	9,0%	2,0%	9,2	-4,7
RU000A0JWN63	Мостотрест	нет	14.07.2022	3,0	9,4%	2,4%	9,6	-4,9
RU000A0ZYFC6	МТС	да	03.11.2022	3,3	7,9%	0,9%	8,2	-5,4
RU000A0ZYM21	Домодедово Фьюэл Фас	да	20.12.2022	3,4	8,8%	1,8%	9,1	-5,6
RU000A0ZYR18	БСК	да	27.01.2023	3,5	8,9%	1,8%	9,6	-5,6
RU000A0ZZ9W4	Уралкалий	да	09.06.2023	3,9	8,2%	1,2%	9,2	-6,3
RU000A0ZZZ17	НКНХ	да	16.12.2025	6,4	8,7%	1,5%	10,2	-9,0
RU000A0JWK74	ОДК	нет	10.06.2026	6,9	9,2%	1,9%	10,7	-9,2

СПИСОК ОБЛИГАЦИЙ: КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО НИЖЕ СРЕДНЕГО

В категорию попадают компании с долговой нагрузкой выше среднего, что позволяет получать дополнительную премию доходности. Для попадания в категорию компаниям надо иметь рейтинги от агентств на уровне не ниже 6-7 ступеней от максимального уровня. Доходность облигаций кредитного качества ниже среднего позволяет получить премию относительно ОФЗ на уровне 2,1%.

В портфеле облигаций с кредитным качеством ниже среднего мы рекомендуем держать не менее 15 выпусков различных эмитентов.

Облигации с кредитным качеством ниже среднего

Рейтинг 4-5 из 10 (B), 24.07.2019

ISIN	Эмитент	Освобождение от НДФЛ купонов	Дата эфф. погашения	лет до погашения	Текущая доходность	Премия к ОФЗ	Полная доходность в след 12 мес (прогноз)	Ценовой риск при росте ставок на 2%
RU000A0JXP03	Концерн Калашников	да	28.04.2020	0,8	8,3%	1,4%	8,3	-1,4
RU000A0JVF64	Гражданские самолеты Сухого	нет	21.05.2020	0,8	9,4%	2,5%	9,4	-1,5
RU000A0JXT17	Балтийский Лизинг	да	04.06.2020	0,9	8,5%	1,6%	8,5	-1,5
RU000A0JXTN2	Каркадэ	да	10.06.2020	0,9	8,3%	1,4%	8,3	-1,5
RU000A0ZYEB1	Трансфин-М	да	27.10.2020	1,3	10,8%	3,9%	10,8	-2,1
RU000A0JXQJ4	Эр Телеком	да	29.10.2020	1,3	8,6%	1,7%	8,6	-2,2
RU000A0ZYQY7	АФК Система	да	03.02.2021	1,5	9,3%	2,3%	9,3	-2,6
RU000A1004K1	Сафмар-Фин	да	01.03.2021	1,6	8,6%	1,6%	8,6	-2,7
RU000A0JWB05	ПКТ	нет	29.03.2021	1,7	8,6%	1,7%	8,7	-2,8
RU000A0JWLG3	ЛенСпецСМУ	нет	17.06.2021	1,9	8,7%	1,8%	8,8	-3,2
RU000A0ZZBJ7	ГК ПИК	да	25.06.2021	1,9	8,6%	1,6%	8,6	-3,3
RU000A0ZZZN8	Соллерс-Финанс	да	21.12.2021	2,4	9,2%	2,2%	9,3	-3,9
RU000A1008B1	Тинькофф Банк	да	04.04.2022	2,7	8,7%	1,7%	9,0	-4,4
RU000A1009B9	Детский мир	да	13.04.2022	2,7	8,3%	1,3%	8,5	-4,4
RU000A1009Z8	Окей	да	20.04.2022	2,7	8,9%	1,9%	9,2	-4,5
RU000A100AZ1	ТрансКомплектХолдинг	да	27.04.2022	2,8	9,4%	2,4%	9,6	-4,4
RU000A0JXTB5	Белуга	да	07.06.2022	2,9	8,4%	1,4%	8,6	-4,7
RU000A100HE1	Городской супермаркет	да	29.06.2022	2,9	9,8%	2,8%	10,1	-4,7
RU000A0JXVG0	Делопортс	да	05.07.2022	2,9	8,8%	1,7%	9,0	-4,8
RU000A0ZYBV5	ЛСР	да	27.09.2022	3,2	8,7%	1,7%	8,9	-5,1
RU000A1008J4	АФК Система	да	05.10.2022	3,2	9,4%	2,4%	9,6	-5,0
RU000A0ZYEQ9	Сэтл Груп	да	27.10.2022	3,3	9,9%	2,8%	10,1	-5,0
RU000A0ZYEM8	ГК Самолет	да	27.10.2022	3,3	10,1%	3,1%	10,3	-4,9
RU000A0JXME4	ЧТПЗ	да	21.03.2024	4,7	8,7%	1,6%	9,8	-7,0

СПИСОК ОБЛИГАЦИЙ: ВЫСОКОРИСКОВАННЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В число эмитентов высокорискованных облигаций попадают компании с низкими кредитными рейтингами от ведущих агентств, что говорит о высокой долговой нагрузке и значительной вероятности дефолта. Кроме того, сюда попадают компании, которые не имеют рейтингов от агентств, но отчетность которых сигнализирует об устойчивом финансовом положении. Доходность облигаций низкого кредитного качества позволяет получить премию относительно ОФЗ на уровне 5,5%.

В портфеле облигаций с низким кредитным качеством мы рекомендуем держать не менее 20 выпусков различных эмитентов.

Высокорискованные облигации

Рейтинг 2-3 из 10 (С), 24.07.2019

ISIN	Эмитент	Освобождение от НДФЛ купонов	Дата эфф. погашения	лет до погашения	Текущая доходность	Премия к ОФЗ	Полная доходность в след 12 мес (прогноз)	Ценовой риск при росте ставок на 2%
RU000A0JWYK8	Полипласт	нет	13.11.2019	0,3	11,3%	4,4%	11,3	-0,5
RU000A1004Z9	НЭРМ	да	27.02.2020	0,6	13,5%	6,6%	13,5	-1,0
RU000A0ZYW94	ИнфоВотч	да	04.03.2020	0,6	9,7%	2,8%	9,7	-1,1
RU000A100741	Трейдберри	да	27.03.2020	0,7	11,9%	5,0%	11,9	-1,1
RU000A100AM9	Мастер-Ломбард	да	23.04.2020	0,7	15,0%	8,1%	15,0	-1,2
RU000A0ZZ547	ГК Пионер	да	29.04.2020	0,8	10,9%	4,0%	10,9	-1,3
RU000A0ZZ7R8	Дядя Денер	да	19.05.2020	0,8	9,9%	3,0%	9,9	-1,5
RU000A0ZZV03	ГРУЗОВИЧКОФ-ЦЕНТР	да	12.11.2020	1,3	9,7%	2,8%	9,7	-2,1
RU000A0ZYLD2	СофтЛайн Трейд	да	17.12.2020	1,4	14,0%	7,1%	14,0	-2,3
RU000A0ZYHW0	Левенгук	да	04.03.2021	1,6	13,4%	6,4%	13,4	-2,5
RU000A100733	АВТОБАН-ФИНАНС	да	26.03.2021	1,7	11,0%	4,0%	11,0	-2,7
RU000A100725	Брайт Финанс	да	01.04.2021	1,7	13,0%	6,1%	13,1	-2,7
RU000A1009R5	ФЭС-Агро	да	15.04.2021	1,7	14,5%	7,5%	14,5	-2,7
RU000A100FY3	ГРУЗОВИЧКОФ-ЦЕНТР	да	22.06.2021	1,9	14,0%	7,1%	14,1	-3,1
RU000A0ZZCV0	Легенда	да	08.07.2021	2,0	14,7%	7,7%	14,7	-3,0
RU000A0ZZGZ2	ТД Мясничий	да	04.08.2021	2,0	13,6%	6,6%	13,6	-3,0
RU000A0ZZV52	Роделен	да	10.11.2021	2,3	12,2%	5,3%	12,3	-3,5
RU000A1005Y9	ГК Рольф	да	08.03.2022	2,6	11,5%	4,4%	11,6	-4,1
RU000A100AA4	Талан-финанс	да	21.04.2022	2,7	15,2%	8,2%	15,4	-4,0
RU000A1005T9	Гарант-Инвест	да	05.04.2024	4,7	12,6%	5,4%	13,5	-6,4

Настоящий бюллетень подготовлен специалистами аналитической службы компании «ДОХОДЪ» (далее также – Компания), является интеллектуальной собственностью Компании и предназначен для использования на территории России в соответствии с российским законодательством. При подготовке бюллетеня были использованы материалы из источников, которые, по мнению специалистов Компании, заслуживают доверия. При этом бюллетень предназначен исключительно для информационных целей, не содержит рекомендаций и является выражением частного мнения специалистов аналитической службы Компании. Не взирая на осмотριтельность, с которой специалисты Компании отнеслись к составлению бюллетеня, Компания не дает никаких гарантий в отношении достоверности и полноты содержащейся в бюллетене информации. Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать бюллетень или содержащуюся в нем информацию в качестве предложения о заключении договора на рынке ценных бумаг или иного юридически обязывающего действия, как со стороны Компании, так и со стороны ее специалистов. Ни Компания, ни ее агенты, ни аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые убытки или расходы, связанные прямо или косвенно с использованием информации, содержащейся в бюллетене. Информация, содержащаяся в бюллетене, действительна на момент его публикации, при этом Компания вправе в любой момент внести в бюллетень любые изменения. Распространение, копирование, изменение, а также иное использование бюллетеня или какой-либо его части без письменного согласия Компании не допускается. Компания, ее агенты, работники и аффилированные лица могут в некоторых случаях участвовать в операциях с ценными бумагами, упомянутыми в бюллетене, или вступать в отношения с эмитентами этих ценных бумаг. Компания предупреждает, что операции с ценными бумагами связаны с различными рисками и требуют соответствующих знаний и опыта.



Аналитическая служба

руководитель

Владимир Киселев

Марина Иванова аналитик

Любовь Тарасова аналитик

+7 812 635-68-60 (доб. 107)

[Аналитический портал](#)

research@dohod.ru

Клиентский сервис

руководитель

Ирина Ларионова

Татьяна Мишенина

Янина Белова

Анна Астахова

8 800 333-85-85

kl_otd@dohod.ru

Инвестиционный департамент

Всеволод Лобов

Иван Шарафутдинов

+7 812 635-68-60 (доб. 333)

info@dohod.ru

Подбор продуктов

Антон Бородатов

borodatov@dohod.ru

Сергей Коловай

kolovay@dohod.ru

8 800 333-85-85

Реклама и маркетинг

Римма Тумасян

rimma@dohod.ru

+7 812 635-68-60 (доб. 103)

www.dohod.ru info@dohod.ru



Литейный, 26

Санкт-Петербург 191028

8 800 333 85 85