


**Долговые рынки**

UST	30.08.19	% 1M
UST-2	1,50	- 37
UST-5	1,39	- 44
UST-10	1,50	- 52
UST-30	1,96	- 56
Обл. инд.	30.08.19	% 1M
UST-TR	2 409	3,40%
US Corp. IG	199	3,14%
US Corp. HY	2 119	0,40%
Еврозона	30.08.19	% 1M
Germany-10	(0,70)	(26)
France-10	(0,40)	(22)
Spain-10	0,11	(18)
Italy-10	1,00	(54)

**Рынки акций**

	30.08.19	% 1M
S&P 500	2 926	-1,81%
NASDAQ	7 963	-2,60%
VIX	18,98	17,74%
DAX	11 939	-2,05%
CAC	10 277	-4,43%
SHCOMP	2 886	-1,58%
SENSEX	37 333	-0,40%

**Россия**

	30.08.19	% 1M
USDRUB	66,78	3,13
Russia-28	3,42	(40)
OFZ-10	7,16	(14)
RTSI\$	1 293,32	-4,91%
MOEX	2 740,04	0,02%

**Товарные рынки**

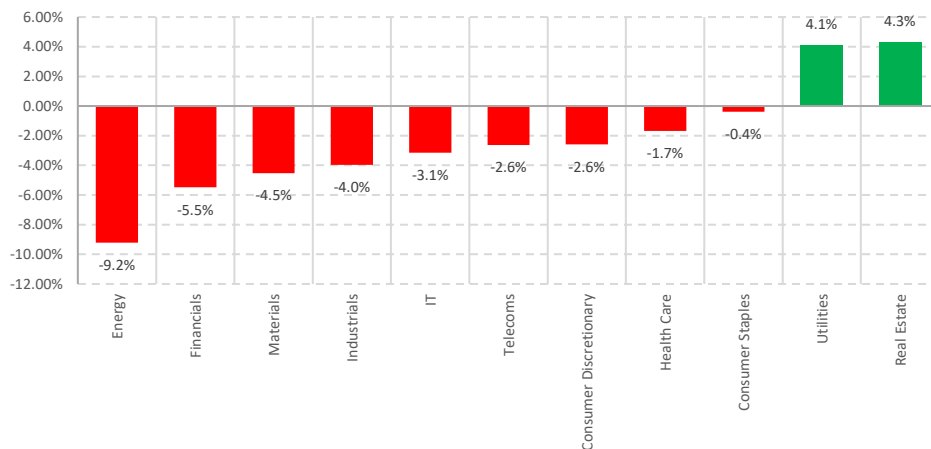
	30.08.19	% 1M
Brent, USD	59,25	-8,21%
Золото, USD	1 520,38	7,54%

Август ознаменовался для рынков существенной эскалацией торгового конфликта между США и Китаем, а также фактическим дефолтом Аргентины по внутреннему госдолгу. В начале месяца президент США неожиданно объявил о введении новых импортных тарифов (10%) на китайские товары объемом USD 300 млрд. В ответ Китай девальвировал юань до 7,10 против доллара, а также объявил о введении ответных тарифов (5–10%) на импортные товары из США на USD 75 млрд. Негативное развитие переговоров США и Китая, а также проблемы в Аргентине вернули рынки в режим risk-off. В сентябре в фокусе рынка будут прогресс в переговорах между Соединенными Штатами и КНР, а также заседания ФРС и ЕЦБ, на которых, как ожидается, будет объявлено о снижении ставок (США) и запуске программы выкупа активов (ЕЦБ). Принимая во внимание режим risk-off на рынке, в нашем инвестиционном фокусе остаются долларские облигации инвестиционного уровня (включая суверенные еврооблигации России), дивидендные истории по европейскому рынку акций, а также отдельные истории на рынках акций США и России. Мы также сохраняем позитивный взгляд на золото и рублевые облигации российских эмитентов в преддверии заседания ЦБ РФ, на котором также ожидается снижение ключевой процентной ставки.

Доходность десятилетних казначейских обязательств США (UST-10) за месяц снизилась на 52 б.п. до 1,50%. Ключевыми драйверами рынка в августе были спрос на защитные активы на фоне нового витка торгового конфликта между США и Китаем, а также рост уверенности участников рынка в том, что ФРС снизит процентные ставки на ближайшем заседании в сентябре 2019 г. Так, на встрече представителей центральных банков в Джексон Хоуле глава Федрезерва фактически дезавуировал ранее данный комментарий о том, что снижение ставки на июльском заседании ФРС является «корректировкой, а не началом цикла снижения процентных ставок». Он сообщил, что регулятор готов продолжить снижение процентных ставок для поддержки экономики. Как результат, оценка вероятности снижения процентных ставок ФРС на сентябрьском заседании выросла с 62,7% на конец июля до 100% на конце августа. На фоне усиления спроса на защитные активы и новых ожиданий по процентным ставкам ФРС, индекс казначейских обязательств США за август показал рост на 3,40%, а индекс долларских облигаций американских компаний инвестиционной категории прибавил 3,14%. В целом, можно констатировать, что рынок уже заложил в цены ожидаемое снижение процентных ставок. Таким образом, для сохранения достигнутых ценовых уровней облигационному рынку необходимо снижение процентных ставок ФРС в сентябре, так же как представители Федрезерва должны подтвердить готовность продолжать смягчение монетарной политики. Мы оцениваем вероятность такого сценария как достаточно высокую.

Несмотря на отсутствие единства среди членов комитета по открытым рынкам ФРС США в отношении необходимости снижения процентных ставок, последние макроэкономические релизы по США оправдывают дальнейшее смягчение монетарной политики. Так индекс деловой активности США в промышленности за август оказался на уровне 49,9, что указывает на сокращение активности впервые за последние 10 лет. Кроме того, данные по промышленному производству за июль в США показали сокращение на 0,2% м-н-м против ожиданий роста на 0,1%. Таким образом, по крайней мере в промышленном секторе Соединенных Штатов снижение активности очевидно, что поддерживает участников рынка в ожиданиях дальнейшего снижения процентных ставок ФРС.

**Индексы акций США в августе снизились.** Индекс S&P 500 за месяц потерял 1,81%. В свою очередь, NASDAQ Composite снизился на 2,60%. Традиционно в период risk-off на рынке единственными секторами, которые показали рост, были недвижимость (Real Estate) и электроэнергетика (Utilities), которые за месяц прибавили 4,29% и 4,11% соответственно.

**Динамика индексов по секторам за месяц**


Источник: Bloomberg

**Несмотря на ожидаемо негативную динамику рынка акций в ответ на новый виток конфликта США и Китая, фактическое снижение рынка в целом нельзя назвать существенным.** Рынки сохраняют рост на 16,74% с начала года по индексу S&P 500 и на 20,01% по индексу NASDAQ Composite. Примечательным является также тот факт, что консенсус-прогноз по S&P 500 за август увеличился на 0,25%.

**По оценочным мультипликаторам, индекс S&P 500 не выглядит перекупленным.** Показатель P/E на 2020 г. равен 16,05x, что можно рассматривать в качестве привлекательного уровня для покупки. Однако для продолжения роста рынка необходима стабилизация прогнозов по показателям EPS и выручки, которые в августе продолжили снижение.

**Динамика прогнозов по индексу S&P 500**

	03.07.2019	31.07.2019	30.08.2019	Изм. за август, %
Консенсус-прогноз по индексу S&P 500	3 188,95	3 262,88	3 271,13	0,25%
Прогнозы по выручке на 3 кв. 19 г.	349,75	348,49	346,75	-0,50%
Прогнозы по EPS на 3 кв. 19 г.	42,80	42,16	41,49	-1,59%

Источник: Bloomberg

**Курс евро против доллара США в августе опустился ниже 1,10.** Ключевыми факторами ослабления евро в августе стали продолжающаяся негативная динамика макроэкономических показателей стран еврозоны и ожидания запуска новой программы стимулирования ЕЦБ. В августе представители европейского регулятора подтвердили, что центральный банк планирует новую программу монетарного стимулирования. Кроме того, ряд СМИ сообщили, что новый пакет мер по смягчению монетарной политики станет позитивным сюрпризом для рынка и окажется существенно лучше ожиданий. Запуск программы должен быть объявлен на ближайшем заседании ЕЦБ, которое назначено на 12 сентября. Кроме того, Кристин Лагард, которая сменит Марио Драги на посту президента ЕЦБ в октябре этого года, сообщила, что европейский регулятор не исчерпал возможности для дальнейшего снижения процентных ставок.

**На фоне сообщений представителей ЕЦБ доходности суверенных облигаций стран еврозоны продолжили снижение.** По итогам августа отрицательная доходность

десятилетних облигаций Германии составила -0,70%. Среди лидеров снижения по доходности были облигации Италии, YTM которых на конец августа составил 1,0%.

**Макроэкономические показатели стран еврозоны в августе были преимущественно слабыми.** Индекс деловой активности в промышленном секторе Германии за август составил 43,5, указывая на снижение активности, объем промышленного производства за июнь уменьшился на 5,2% (против ожиданий сокращения на 3,1%). В свою очередь, Бундесбанк не исключил снижения ВВП Германии в 3 кв. 2019 г.

**На фоне слабых макроэкономических данных и продолжения торгового конфликта между США и Китаем фондовые рынки стран еврозоны за август показали отрицательную динамику.** Немецкий фондовый индекс DAX потерял 2,05% за месяц, французский индекс CACS 40 снизился на 4,43%. Дополнительным фактором негативной динамики акций в еврозоне в августе стал рост опасений неконтролируемого Brexit после избрания Бориса Джонсона на пост премьер-министра Великобритании. По итогам августа индекс UKX снизился на 5,00%, а котировки фунта опустились до 1,20 в середине месяца.

**Динамика фондовых индексов развивающихся рынков в августе была преимущественно негативной.** Фондовый индекс HSI, в который входят акции китайских компаний, торгуемых в Гонконге, за месяц потерял 7,39%. Ключевыми негативными драйверами для рынка были продолжение протестов в Гонконге, что представляет собой серьезный вызов властям Китая, и новый виток эскалации торгового конфликта с США. В начале августа Дональд Трамп неожиданно объявил о введении новых 10-процентных тарифов на импорт китайских товаров, ежегодный объем которого составляет USD 300 млрд. В ответ власти Китая девальвировали юань до 7,10, объявили о введении торговых тарифов на импорт американских товаров (5–10%) из США на сумму USD 75 млрд и вернули в действие импортные пошлины в 25% на импорт американских автомобилей. В свою очередь, США объявили об увеличении пошлин на ряд китайских товаров с 10% до 15% и призвали американские компании вывести производство из Китая.

**Среди развивающихся рынков наиболее слабую динамику за август показал индекс аргентинских акций Merval, который потерял более 40%.** В середине месяца действующий президент Аргентины Маурисио Макри неожиданно проиграл праймериз кандидату на президентский пост Альберто Фернандесу, который придерживается популистских взглядов. На этом фоне аргентинский песо потерял около 25% стоимости. В результате правительство Аргентины в конце августа уже не смогло продолжить размещение локальных государственных облигаций и было вынуждено в одностороннем порядке продлить срок краткосрочных бондов, что, по правилам рейтинговых агентств, означает дефолт. Как результат, падение котировок суверенных долларовых облигаций Аргентины составило до 40%, что указывает на уверенность рынка в полномасштабной реструктуризации всех государственных долгов Аргентины. Ситуация на долговом рынке Аргентины в целом указывает на высокий уровень рисков инвестиций в облигации ЕМ-заемщиков с кредитным рейтингом ниже инвестиционной категории.

**На фоне ожиданий, что эскалация конфликта с США может снизить темпы роста потребления нефти в Китае, котировки Brent за месяц упали на 8,21% до уровня USD 59,25/барр.** В то же время рынок пока сохраняет прогнозы, что стоимость нефти марки Brent составит USD 65,50/барр. на конец 2019 г., что представляется нам излишне оптимистичным.

**Благодаря усилению спроса на защитные активы котировки золота в августе показали рост на 7,54%, достигнув USD 1 520/унция на конец месяца.** В случае снижения процентных ставок ФРС в сентябре и запуска масштабной программы по выкупу облигаций со стороны ЕЦБ, котировки золота могут продолжить движение вверх.

## Инвестиционные рекомендации

Ключевыми драйверами, которые будут определять настроения участников рынка, в ближайшие месяцы будут действия ФРС и ЕЦБ, а также прогресс в переговорах между Китаем и США. И если по центральным банкам США и еврозоны мы не ожидаем негативных сюрпризов, сценарий развития конфликта между Соединенными Штатами и КНР остается негативным. Несмотря на то что стороны конфликта периодически заявляют о готовности продолжать переговоры и о возможности заключения сделки, фактический режим внешней торговли между двумя странами продолжает ухудшаться. Это предполагает дальнейшее замедление экономики Поднебесной, сохранение давления на котировки нефти и снижение рентабельности американских компаний. Как результат, мы ожидаем, что спрос на защитные активы в сентябре будет оставаться высоким. В нашем фокусе остаются долларские облигации инвестиционного уровня, золото, дивидендные истории европейских компаний, а также отдельные истории по рынку акций США.

## Календарь ближайших событий на международных рынках:

- 6 сентября – данные по рынку труда США за август
- 6 сентября – данные по промышленному производству в Германии за июль
- 7–8 сентября – данные по внешнеторговому балансу Китая за август
- **12 сентября – заседание ЕЦБ**
- 12 сентября – данные по инфляции (CPI) в США за август
- 15 сентября – данные по промышленному производству и розничным продажам в Китае за август
- **17–18 сентября – заседание ФРС**
- 23 сентября – данные по индексам деловой активности в США за сентябрь
- 23 сентября – данные по индексам деловой активности в Германии за сентябрь
- 26 сентября – третья оценка ВВП США за 2 кв.
- 29 сентября – данные по индексам деловой активности в Китае за сентябрь

## Россия – основные события за август 2019 г.

**Рейтинговое агентство Fitch повысило кредитный рейтинг России на одну ступень до уровня «BBB».** В пресс-релизе агентство указало, что гибкость валютного курса и соблюдение бюджетного правила позволили российской экономике более эффективно поглощать финансовые и геополитические шоки и снизить влияние нефтяных цен. В частности, агентство отметило, что уровень нефтяных цен, обеспечивающих бездефицитный бюджет, снизился с уровня USD 110/барр. в 2013 г. до USD 43/барр. в 2018 г. Fitch стало первым агентством, которое рейтингует российский суверенный долг на одну ступень выше порогового значения для облигаций инвестиционной категории. В целом, изменение рейтинга, по нашему мнению, отражает более мягкие, чем ожидалось, санкции США против России, что позволяет агентствам снизить оценку рисков для бюджетной системы РФ. По версиям S&P и Moody's, кредитный рейтинг России пока остается на уровне «BBB-» и «Baa3» со стабильным прогнозом развития.

**Доходность десятилетних еврооблигаций России в августе снизилась на 40 б.п. до 3,42%, а индекс суверенных российских бондов (I25182US) за месяц вырос на 3,51%.** Рост суверенных облигаций России отражал позитивную динамику в казначейских обязательствах США на фоне ожиданий снижения процентных ставок ФРС и усиления спроса на защитные активы. В то же время ASW-спред по десятилетним облигациям России увеличился со 182 до 201 (из-за снижения цен на нефть и ситуации вокруг Аргентины), что предполагает сохранение умеренного потенциала роста у российских долларовых облигаций.

**Макроэкономическая статистика по России в августе преимущественно была слабой.** Данные по грузоперевозкам за июль показали снижение на 1,2% г-н-г, что ставит под сомнение представленные данные по промышленному производству, показавшие рост на 2,8%. Темпы роста розничных продаж за июль в реальном выражении ускорились всего на 1,0%, оказавшись хуже прогноза, что указывает на сохранение слабой конъюнктуры в социальном секторе, несмотря на опубликованный рост заработных плат в реальном выражении (3,5%). Слабая динамика макроэкономических показателей в значительной степени объясняется низкой инвестиционной активностью в частном секторе и достаточно жесткой денежно-кредитной политикой ЦБ РФ.

**Минэкономразвития ухудшило прогнозы на 2019–2021 гг.** В частности, министерство сократило прогноз роста доходов населения в реальном выражении до 0,1%, а прогноз по темпам роста инвестиций снижен до 2% (ранее 3,1%). По нашему мнению, снижение прогнозов Минэкономразвития указывает на необходимость более активных действий со стороны ЦБ РФ по монетарному стимулированию, которое должно включать в себя как минимум более агрессивное снижение ключевой процентной ставки.

**Рубль ослаб против доллара за месяц на 3,27 до 66,78 на фоне снижения нефтяных цен и негативной ситуации на внешних рынках.** Консенсус-прогноз по курсу RUB/USD на конец 2019 г. составляет 66,13 с перспективой укрепления рубля до уровня 64,25 в 2020 г. Фундаментальные характеристики предполагают курс рубля против доллара США в диапазоне 62–24, однако мы не исключаем продолжения ослабления национальной валюты в диапазон 67–68 до конца года на фоне негативной ситуации на нефтяном рынке и нового витка конфликта между США и Китаем.

**На фоне ослабления рубля и общей негативной динамики на рынках акций развивающихся стран долларовый индекс акций РТС за август потерял 4,91%.** В свою очередь, рублевый индекс акций Мосбиржи за месяц показал нулевую динамику.

**Потребительская инфляция в июле продолжила замедляться,** оказавшись, по данным Росстата, на уровне 4,5% против прогнозирувавшихся 4,6%. Минэкономразвития ожидает торможения инфляции до 4,3% к концу 2019 г. Снижение инфляции – важный фактор, который дает возможность Центробанку продолжить снижение процентных ставок до конца 2019 г.

**Доходность десятилетних ОФЗ (серия 6224) за месяц снизилась на 14 б.п. до 7,16%,** несмотря на ослабление рубля, а индекс ОФЗ, рассчитываемый Мосбиржей, в августе прибавил 1,53%. Индекс ОФЗ показывает рост на 12,91% с начала года и на 15,94% за 12 месяцев.

**Ключевым фактором для продолжения роста на рынке рублевых облигаций является снижение процентных ставок ЦБ РФ.** В частности, рынок ожидает, что российский регулятор дважды снизит процентные ставки до конца 2019 г. – совокупно на 0,5%, включая снижение ставки на 0,25% на сентябрьском заседании (6 сентября).

### Календарь ближайших событий в России:

- 2–4 сентября – данные по индексам деловой активности в РФ за август
- 4–6 сентября – Восточный экономический форум
- **6 сентября – заседание ЦБ РФ**
- 11 сентября – данные по внешнеторговому балансу
- 16 сентября – данные по промышленному производству в России за август
- 18 сентября – статистика по розничным продажам, грузоперевозкам, динамике заработных плат за август

### Инвестиционные рекомендации

Мы ожидаем сохранения позитивной динамики по рублевым облигациям на фоне ожиданий дальнейшего снижения ключевой процентной ставки ЦБ РФ. Мы также считаем, что сегмент долларовых еврооблигаций российских эмитентов сохраняет потенциал роста на фоне ожиданий снижения процентных ставок ФРС. Что касается российских акций, в нашем листе рекомендаций бумаги Норильского никеля, Полюс Золото, Яндекса, Интер РАО и Татнефти («префы»). Для инвесторов, желающих защитить рублевые активы от девальвации рубля против доллара, мы рекомендуем структурный продукт «Защищенный рубль», который предлагает гарантированный купон на уровне 4,56%, 100-процентную защиту капитала и 70-процентное участие в росте котировок рубля против доллара.

**Ключевые инвестиционные идеи по рынку**

#	Дата начала	Тикер	Эмитент	Рекомендация	Вал.	Нач. цена	Цел. цена	Цел. док.	Срок идеи	Риск	Дата	Число дней	% срока	Последняя цена	Див / Купон	Валовая цена оценка	Чистая доходность	Доходность с учетом див/купона	Среднее	
<b>Акции США</b>																				
1	01.03.2019	MSFT US EQUITY	Microsoft Corp		USD	112,53	145,00	29%	365	High	03.09.2019	186	51%	136,53	0,97	137,50	21,33%	22,19%		
2	01.03.2019	FB US EQUITY	Facebook Inc		USD	162,28	200,00	23%	365	High	03.09.2019	186	51%	184,31	-	184,31	13,58%	13,58%		
3	29.04.2019	TWTR US EQUITY	Twitter Inc		USD	39,78	45,00	13%	365	High	03.09.2019	127	35%	42,74	-	42,74	7,43%	7,43%		
4	01.03.2019	AMZN US EQUITY	Amazon.com Inc		USD	1 671,73	2 200,00	32%	365	High	03.09.2019	186	51%	1 797,25	-	1 797,25	7,51%	7,51%		
5	04.04.2019	ORCL US EQUITY	Oracle Corp		USD	53,82	63,00	17%	365	High	03.09.2019	152	42%	51,77	0,44	52,21	-3,82%	-2,99%		
6	01.03.2019	AMD US EQUITY	Advanced Micro Devices Inc		USD	23,68	40,00	69%	365	High	03.09.2019	186	51%	30,85	-	30,85	30,28%	30,28%		
7	01.03.2019	BABA US EQUITY	Alibaba Group Holding Ltd		USD	183,88	225,00	22%	365	High	03.09.2019	186	51%	173,39	-	173,39	-5,70%	-5,70%		
8	17.04.2019	VMW US EQUITY	VMware Inc	Покупка акций компаний - провайдеров облачных услуг, разработчиков программного обеспечения, интерактивных медиа, операторов платежных систем, IT консультантов и отдельных производителей чипов.	USD	189,07	220,00	16%	365	High	03.09.2019	139	38%	140,53	-	140,53	-25,67%	-25,67%		
9	01.03.2019	CSCO US EQUITY	Cisco Systems Inc		USD	51,41	60,00	17%	365	High	03.09.2019	186	51%	46,43	0,58	47,01	-9,70%	-8,56%		
10	20.05.2019	V US EQUITY	Visa Inc		USD	163,47	185,00	13%	365	High	03.09.2019	106	29%	180,11	0,26	180,37	10,18%	10,34%		
11	20.05.2019	MA US EQUITY	Mastercard Inc		USD	253,49	285,00	12%	365	High	03.09.2019	106	29%	281,74	0,34	282,08	11,14%	11,28%		
12	20.05.2019	PYPL US EQUITY	PayPal Holdings Inc		USD	112,15	135,00	20%	365	High	03.09.2019	106	29%	108,06	-	108,06	-3,65%	-3,65%		
13	20.05.2019	GPN US EQUITY	Global Payments Inc		USD	148,54	168,00	13%	365	High	03.09.2019	106	29%	167,42	0,01	167,43	12,71%	12,72%		
14	20.05.2019	ACN US EQUITY	Accenture PLC		USD	178,54	198,00	11%	365	High	03.09.2019	106	29%	197,30	-	197,30	10,51%	10,51%		
15	20.05.2019	GOOGL US EQUITY	Alphabet Inc		USD	1 144,66	1 350,00	18%	365	High	03.09.2019	106	29%	1 186,29	-	1 186,29	3,64%	3,64%		
16	20.05.2019	CRM US EQUITY	salesforce.com Inc		USD	155,98	183,00	17%	365	High	03.09.2019	106	29%	153,92	-	153,92	-1,32%	-1,32%		
17	20.05.2019	ADBE US EQUITY	Adobe Inc		USD	275,45	310,00	13%	365	High	03.09.2019	106	29%	284,58	-	284,58	3,31%	3,31%		
18	20.05.2019	PAYX US EQUITY	Paychex Inc		USD	86,16	105,00	22%	365	High	03.09.2019	106	29%	81,70	0,61	82,31	-5,18%	-4,47%	4,47%	
<b>Иностранные биржевые фонды (ETF)</b>																				
20	21.08.2019	SD3PEX GR Equity	iShares STOXX Europe Select Dividend 30 UCITS ETF DE		Подкупка дивидендных историй в еврозоне на фоне ожиданий запуска программы монетарного стимулирования со стороны ЕЦБ	EUR	16,13	17,30	7%	60	High	03.09.2019	13	22%	16,28	-	16,28	0,98%	0,98%	
21	22.08.2019	GLD US EQUITY	SPDR Gold Shares		Покупка золота на фоне ожиданий дальнейшего смягчения монетарной политики ЕЦБ и ФРС	USD	141,40	155,54	10%	365	Medium	03.09.2019	12	3%	145,89	-	145,89	3,18%	3,18%	
22	22.08.2019	SPY US EQUITY	SPDR S&P 500 ETF Trust		Покупка S&P 500 под ожидания позитивной динамики рынка на фоне низких оценочных мультипликаторов (P/E 2020e - 16)	USD	292,36	320,00	9%	365	High	03.09.2019	12	3%	290,63	-	290,63	-0,59%	-0,59%	1,19%
<b>Акции российских эмитентов</b>																				
23	22.08.2019	GMKN RX EQUITY	MMC Norilsk Nickel PJSC		Покупка GMKN под рост цен на никель	RUB	15 460,00	17 500,00	13%	365	High	03.09.2019	12	3%	16 308,00	100,00	16 408,00	5,49%	6,13%	
24	22.08.2019	YNDX RX EQUITY	Yandex NV		Покупка YNDX под рост цен на фоне сильных темпов роста финансовых показателей компании	RUB	2 399,00	3 000,00	25%	365	High	03.09.2019	12	3%	2 491,00	-	2 491,00	3,83%	3,83%	
25	22.08.2019	TATNP RX EQUITY	Tatneft PJSC	Покупка TATNP под рост цен на фоне высокой дивидендной доходности	RUB	625,90	720,00	15%	365	High	03.09.2019	12	3%	640,90	1,10	642,00	2,40%	2,57%		
26	22.08.2019	MAIL LI EQUITY	Mail.Ru Group Ltd	Покупка MAIL под рост цен на фоне сильных темпов роста финансовых показателей компании	USD	22,68	26,00	15%	365	High	03.09.2019	12	3%	22,14	-	22,00	-2,38%	-3,00%		
27	22.08.2019	PLZL RX EQUITY	Polyus PJSC	Покупка PLZL под рост цен на золото	RUB	7 236,00	8 200,00	13%	365	High	03.09.2019	12	3%	7 640,00	-	7 640,00	5,58%	5,58%		
28	22.08.2019	IRAO RX EQUITY	Inter RAO UES PJSC	Покупка IRAO под переоценку компании на фоне сильных фундаментальных показателей по свободному денежному потоку и резервам денежных средств	RUB	4,06	5,00	23%	365	High	03.09.2019	12	3%	4,22	-	4,22	3,89%	3,89%	3,17%	
<b>Рублевые облигации</b>																				
<b>INC. 0,25% Rate cut</b>																				
29	22.08.2019	RU000A1007F4 GOVT	ОФЗ - 6227 - 17.07.2024		RUB	102,20	6,82	8,99%	365	Low	03.09.2019	12	3%	102,80	0,31	103,11	0,59%	0,89%		
30	22.08.2019	RU000A0JS3W6 GOVT	ОФЗ - 6207 - 03.02.2027	Покупка среднесрочных ОФЗ под снижение ключевой процентной ставки ЦБ РФ	RUB	106,60	7,01	9,43%	365	Low	03.09.2019	12	3%	107,34	0,14	107,48	0,69%	0,82%		
31	22.08.2019	RU000A0JTK38 GOVT	ОФЗ - 6212 - 19.01.2028		RUB	100,25	7,01	8,81%	365	Low	03.09.2019	12	3%	100,92	0,29	101,21	0,66%	0,95%		
32	22.08.2019	RU000A0ZYUA9 GOVT	ОФЗ - 6224 - 23.05.2029		RUB	98,75	7,09	8,79%	365	Low	03.09.2019	12	3%	99,52	0,19	99,71	0,78%	0,97%	0,91%	
<b>Долларовые еврооблигации российских эмитентов</b>																				
<b>INC. 0,25% Rate cut</b>																				
33	22.08.2019	TT343269 Corp	Russia Sovereign USD 24.06.2028	Покупка среднесрочных еврооблигаций России в долларах	USD	168,23		8,49%	365	Low	03.09.2019	12	3%	170,25	0,47	170,73	1,20%	1,49%		
34	22.08.2019	EC228830 Corp	Russia Sovereign USD 31.03.2030	США под снижение процентных ставок в США	USD	112,75		7,33%	365	Low	03.09.2019	12	3%	112,97	0,35	113,32	0,20%	0,51%	1,00%	
<b>Структурные ноты - выпущенные</b>																				
<b>Coupon received</b>																				
35	02.04.2019	CH0467180391@LEOZ CORP	Структурная нота акции компаний MSFT, AMD, XLNX	Нота с условной защитой капитала и гарантированным купоном на уровне 17% в долларах США на акции ведущих IT компаний	USD	100,00		17,00%	365	High	03.09.2019	154	42%	97,06	4,25%		-2,94%	1,31%		
36	26.04.2019	CH0467180458@LEOZ CORP	Структурная нота на акции компаний MSFT, OCRL, AMZN, VMW	Нота с условной защитой капитала и гарантированным купоном на уровне 11% в долларах США на акции ведущих IT компаний	USD	100,00		11,00%	365	High	03.09.2019	130	36%	86,83	2,75%		-10,42%	-10,42%	-4,56%	
<b>Структурные ноты - в подписке</b>																				
<b>Coupon received</b>																				
37	12.07.2019	Структурный продукт "Защищенный рубль"	Ингосстрах-Инвестиции	Структурная нота со 100% защитой капитала, гарантированным купоном 4,56% и 70% участием в росте котировки рубля против доллара США	USD	100,00		9,52%	342	Low	03.09.2019	53	15%	104,49	0,66%		4,49%	4,49%	4,49%	

#### **Важная информация**

---

АО УК "Ингосстрах-Инвестиции"

Информация, подлежащая раскрытию в соответствии с федеральным законом, раскрывается на сайте в сети Интернет по адресу [www.ingosinvest.ru](http://www.ingosinvest.ru).

До заключения соответствующего договора заинтересованные лица могут ознакомиться с условиями управления активами, получить сведения о лице, осуществляющем управление активами, и иную информацию, которая должна быть предоставлена в соответствии с федеральным законом и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации по адресу: 115035, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2 или по телефону +7 (495) 720-48-98.

Результаты деятельности управляющей компании по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы учредителя управления в будущем.

Настоящее заключение подготовлено специалистами компании АО УК «Ингосстрах – Инвестиции».

Информация и мнения, представленные в настоящем отчете, получены из публичных источников, которые рассматриваются как надежные. Однако мы не предоставляем гарантий в отношении достоверности или точности представленной информации. Прогнозы и мнения, представленные в настоящем материале, являются актуальными на дату направления отчета и могут быть изменены без уведомления.

---