


**Долговые рынки**

UST, YTM %	29.11.19	% 1M
UST-2	1,61	9
UST-5	1,63	11
UST-10	1,78	8
UST-30	2,21	3
Обл. инд.	29.11.19	% 1M
UST-TR	2 383	-0,30%
US Corp. IG	200	0,25%
US Corp. HY	2 140	0,33%
Еврозона, %	30.10.19	% 1M
Germany-10	(0,36)	5
France-10	(0,05)	5
Spain-10	0,42	18
Italy-10	1,23	31

**Рынки акций**

	29.11.19	% 1M
S&P 500	3 141	3,40%
NASDAQ	8 665	4,50%
VIX	12,62	-4,54%
DAX	13 236	2,87%
CAC	10 896	3,45%
SHCOMP	2 872	-1,95%
SENSEX	40 794	1,66%

**Россия**

	29.11.19	% 1M
USDRUB	64,32	0,18
Russia-28	3,15	(18)
OFZ-10	6,40	(8)
RTSI\$	1 438,45	1,09%
MOEX	2 935,37	1,43%

**Товарные рынки**

	29.11.19	% 1M
Brent, USD	60,49	2,68%
Золото, USD	1 463,98	-3,24%

Ноябрь оказался позитивным месяцем для рискованных активов. Американские фондовые индексы показали рост на 3–4%, обновив исторические максимумы, а цены на нефть прибавили 2,7% за месяц. В свою очередь, защитные активы, включая золото и казначейские обязательства США, по итогам ноября показали отрицательную динамику. Ключевым драйвером рискованных активов в ноябре стали ожидания рынком заключения в декабре 2019 г. промежуточного соглашения между США и Китаем по торговым тарифам. Кроме того, макроэкономические данные по США, опубликованные в ноябре, оказались сильными, указывая на отсутствие рисков наступления рецессии в ближайшие месяцы. Так, оценка темпов роста ВВП США за 3 кв. 2019 г. составила 2.1%, а индекс деловой активности в промышленности (Markit US Manufacturing PMI) за ноябрь оказался на уровне 52.2 (лучше прогноза в 51.4), указывая на усиление роста. Динамика рынков в декабре будет определяться итогом переговоров США и Китая по торговым вопросам. Рынок ожидает, что стороны объявят о заключении предварительной сделки до 15 декабря, то есть до даты, на которую было назначено введение новых импортных пошлин на китайские товары. В случае объявления сделки рискованные активы продолжат расти в декабре и завершат 2019 г. на позитивной ноте.

Доходность десятилетних казначейских обязательств США в ноябре 2019 г. выросла на 8 б.п. до 1.78%, а индекс казначейских обязательств (LUATRUU) за месяц потерял 0.3%. Негативная динамика цен на UST отражала уверенность рынка, что ФРС воздержится от дальнейшего снижения процентных ставок в ближайшие месяцы. Так, на конец месяца оценка вероятности снижения процентных ставок на декабрьском заседании Федрезерва (11 декабря) составляла всего 5.9%. В то же время участники рынка сохраняют уверенность в том, что американский регулятор будет готов существенно понизить процентные ставки (вплоть до 0%) в случае приближения рецессии.

**США и Китай в ноябре продолжили переговоры по заключению промежуточной сделки по торговым тарифам.** Китай согласился ужесточить контроль над защитой прав на интеллектуальную собственность, а президент США Дональд Трамп в конце ноября заявил о том, что переговоры близки к завершению. Несмотря на то что США все же предприняли ряд недружественных шагов по отношению к КНР, включая принятие законопроекта о поддержке протестующих в Гонконге, рынок оценивает вероятность заключения сделки между сторонами как достаточно высокую. В случае положительного завершения переговоров, сделка должна быть объявлена до 15 декабря, то есть до даты, на которую ранее было назначено введение новых пошлин на китайские товары. В целом, мы считаем, что противостояние США и Китая носит долгосрочный характер, а промежуточная сделка, в случае ее заключения, будет носить характер перемирия. Однако этого будет достаточно чтобы обеспечить продолжение роста рискованных активов, по крайней мере в ближайшие месяцы.

**Фондовые индексы США в ноябре обновили исторические максимумы.** Индекс S&P 500 завершил месяц ростом на 3.4%, а NASDAQ Composite прибавил 4.5%. Среди секторальных индексов лидером роста по итогам месяца стал индекс акций компаний сектора информационных технологий, который по итогам месяца прибавил 5.16%, увеличив рост до 41.78% с начала года. Несмотря на достаточно слабые результаты сезона отчетности по американским компаниям за третий календарный квартал (снижение квартального EPS г-г составило 3.95%), оценки справедливой стоимости индекса S&P 500 в ноябре увеличились на 1.15% до 3 361, что предполагает повышение на 7% с уровней индекса на конец месяца. Мы ожидаем, что потенциал роста индекса S&P 500 может реализоваться в декабре

2019 г. – январе 2020 г. в случае заключения сделки между США и Китаем по торговым тарифам.

**Среди позитивных драйверов рынка в ноябре 2019 г. стоит отметить сильную макроэкономическую статистику по США.** Вторая оценка темпов роста ВВП США за 3 кв. 2019 г. предполагала +2.1% (предыдущая оценка – +1.9%). Данные по индексам деловой активности промышленного сектора и сферы услуг в ноябре также оказались лучше ожиданий (PMI Manufacturing – 52.2, PMI Services – 51.6). В целом, макроэкономическая статистика США указывает на продолжение роста и отсутствие рисков наступления рецессии в ближайшие месяцы.

**Котировки евро в ноябре против доллара снизились до 1.1018 (1.1152 на начало месяца).** Среди факторов укрепления доллара в ноябре следует отметить усилившиеся ожидания рынка, что процентные ставки ФРС останутся на текущем уровне в течение длительного времени, обеспечивая более высокую доходность по долларовой активам по сравнению с активами в евро. Мы считаем, что риски евро остаются в области ослабления против доллара в ближайшие месяцы.

**Динамика облигационных индексов в евро в ноябре была отрицательной.** Индекс Bloomberg Barclays Pan-European Aggregate Total Return Index за месяц потерял 0.38%. В ноябре был также зафиксирован существенный рост доходности суверенных облигаций Испании (+18 б.п. по десятилетним бумагам) и Италии (+31 б.п. по десятилетним бумагам). Негативная динамика облигаций в евро в ноябре отражала усилившиеся ожидания участников рынка, что ЕЦБ не сможет в дальнейшем продолжить снижение процентных ставок, так как уже существующие отрицательные ставки негативно сказываются на доходности финансовых институтов в еврозоне. Среди позитивных новостей для облигационного рынка в евро стоит отметить, что новый глава ЕЦБ Кристин Лагард в декабре 2019 г. может объявить о проведении ревизии целей и методик работы регулятора. Так, ЕЦБ может скорректировать свой таргет по инфляции, установив его на уровне 2%, что позволит европейскому регулятору сохранять низкие процентные ставки в течение более длительного времени (сейчас мандат ЕЦБ заключается в сохранении ценовой стабильности, которая интерпретируется как инфляция на уровне ниже 2%).

**Европейские фондовые индексы в ноябре поднялись на 1–3%,** а в лидерах роста по итогам месяца были индексы Франции (+3.45%) и Германии (+2.87%). Примечательным также является тот, что индекс немецких компаний DAX с начала года по итогам ноября 2019 г. демонстрирует более сильную динамику по сравнению с S&P 500. Мы сохраняем позитивный взгляд на европейские индексы акций, принимая во внимание значительный дисконт по мультипликаторам по сравнению с американскими индексами, несмотря на более высокие ожидаемые темпы роста по EPS в 2020 г.

**Рынки акций развивающихся стран в ноябре показали разнонаправленную динамику.** Фондовый индекс Гонконга HSI за месяц снизился на 2.08% на фоне продолжающихся протестов. В свою очередь, индекс Shanghai Composite за ноябрь потерял 1.95% своей стоимости. В то же время фондовый индекс индийских компаний Sensex в ноябре прибавил 1.66%. В лидерах роста по итогам месяца был фондовый индекс Турецких компаний XU100, который прибавил 8.57% на фоне отсутствия новых санкций против Турции со стороны США. В целом, мы считаем, что продолжение роста на рынках акций развивающихся стран будет носить выборочный характер, и рекомендуем инвесторам в этом сегменте рынка фокусироваться на российских акциях.

**Котировки нефти марки Brent в ноябре выросли на 2.68% до USD 60.49/барр.** на фоне позитивных ожиданий относительно сделки США и Китая. Кроме того, рынок

ожидает, что страны ОПЕК+ на декабрьском заседании продлят действующие ограничения по добыче нефти по крайней мере до лета 2020 г., что поддержит котировки нефти вблизи уровня USD 60/барр.

**Биржевые цены на золото в ноябре снизились на 3.24% до USD 1 464/унция** на фоне усиления ожиданий, что ФРС США и ЕЦБ воздержатся от дальнейшего смягчения монетарной политики в ближайшие месяцы. Тем не менее мы сохраняем позитивный взгляд на золото как защитный актив в период циклического замедления в экономиках США и стран еврозоны.

### **Ожидания на декабрь 2019 г.**

Динамика рискованных активов в декабре 2019 г. будет определяться итогами переговоров США и Китая. В случае заключения сторонами промежуточной сделки (до 15 декабря) мы ожидаем, что рискованные активы продолжат рост в декабре и завершат год на позитивной ноте.

### **Календарь ближайших событий на международных рынках:**

5 декабря – заседание ОПЕК

5 декабря – данные по ВВП еврозоны за 3 кв. 2019 г.

6 декабря – встреча ОПЕК+

11 декабря – заседание ФРС

11 декабря – данные по потребительской инфляции США за ноябрь

12 декабря – заседание ЕЦБ

16 декабря – публикация индексов деловой активности в промышленном секторе и сфере услуг в США за декабрь

20 декабря – третья оценка ВВП США за 3 кв. 2019 г.

### **Россия – основные события за ноябрь 2019 г.**

**Глава Банка России Эльвира Набиуллина признала, что регулятор приступил к снижению ключевой процентной ставки с опозданием.** Представитель регулятора сообщил, что из-за неверных оценок графика исполнения бюджета ЦБ РФ опоздал с началом цикла снижения ставки, что привело к замедлению инфляции до уровня ниже таргета (4.0%). Комментарии главы Центробанка подтверждают высокую вероятность снижения процентной ставки на ближайшем заседании регулятора, назначенном на 13 декабря 2019 г. Мы ожидаем, что на декабрьском заседании ЦБР снизит ставку на 0.25% и далее на 0.50% в 2020 г., что будет позитивным драйвером для рынка рублевых облигаций.

**Данные за октябрь показали замедление потребительской инфляции до 3.8% (с 4.0% за сентябрь и 4.3% за август 2019 г.).** Ранее ЦБ РФ зафиксировал ожидания по CPI в диапазоне 3.2–3.7% на конце 2019 г., что предполагает дальнейшие шаги регулятора по смягчению монетарной политики.

**Макроэкономические показатели, опубликованные в ноябре, остаются противоречивыми.** Индекс деловой активности в промышленности за октябрь оказался на уровне 47.2, указывая на снижение активности. В то же время данные по промышленному производству за октябрь показали рост на 2.6%. Примечательно, что Росстат фиксирует рост промышленного производства на фоне отрицательной динамики индекса цен производителей (PPI), который в октябре опустился на 4.9% г-н-г. Кроме того, грузооборот в России в октябре также сократился на 0.2% г-н-г, что указывает на низкое качество роста промпроизводства, которое фиксирует Росстат.

**Котировки рубля против доллара США изменились незначительно в ноябре 2019 г., завершив месяц на уровне 64.32 (64.14 на начало месяца).** Сильный рубль отражает позитивную ситуацию на нефтяном рынке и отсутствие стрессового сценария в целом по российскому рынку.

**По данным ЦБ РФ, доля нерезидентов в ОФЗ на начало ноября составила 32%.** Этот уровень предполагает рост доли нерезидентов во вложениях в ОФЗ на 0.2 п.п. за октябрь и на 7.6 п.п. с начала 2019 г. Кроме того, уровень в 32% является максимальным с июня 2018 г.

**Индекс ОФЗ (RGBITR) по итогам ноября составил 1.86%.** С начала года индекс поднялся на 18.51%. В свою очередь, рост в индексе корпоративных облигаций (RUCBITR) в ноябре составил 0.73% (+12.90% с начала года). Мы ожидаем, что ситуация на рынке рублевых облигаций в декабре будет оставаться сильной на фоне ожиданий дальнейшего снижения процентных ставок ЦБ РФ.

**Российские фондовые индексы в ноябре 2019 г. прибавили около 1%.** Долларовый индекс РТС прибавил 1.09%, а рублевый индекс Московской биржи зафиксировал рост на 1.43%. В лидерах роста по итогам месяца были акции компании «Яндекс», в рублях они прибавили 26.68% на новостях об изменениях в управленческой структуре компании, которые снижают риски делистинга Яндекса с зарубежных площадок. В хорошем плюсе по итогам месяца также отторговались акции Московской биржи (+11.23%) и ВТБ (+5.20%).

**В сегменте долларовых еврооблигаций российских эмитентов рост ключевых индексов в октябре составил 0.30–1.84%.** Индекс Bloomberg Barclays EM USD Russia Sovereign, который включает в себя долларовые выпуски суверенных облигаций России, за месяц вырос на 1.84%. В свою очередь, индекс Bloomberg Barclays EM Tradable Russian Bond Index повысился на 0.30%.

### **Календарь ближайших событий в России**

1 декабря – данные по индексу деловой активности в промышленности (Markit PMI Manufacturing)

6 декабря – данные по инфляции за ноябрь

12 декабря – данные по торговому балансу за октябрь 2019 г.

13 декабря – заседание ЦБ РФ и решение по ключевой ставке

16–18 декабря – статистика по розничным продажам, грузообороту, динамике заработных плат за ноябрь

### **Инвестиционные рекомендации для российского рынка**

Мы прогнозируем сохранение позитивной динамики в рублевых облигациях российских эмитентов на фоне ожиданий дальнейшего снижения ключевой процентной ставки ЦБ РФ. Среди российских акций в нашем листе рекомендаций: бумаги Газпрома, РУСАЛа, ЛУКОЙЛа и Яндекса, Интер РАО, Татнефти «префы». Для инвесторов, желающих защитить рублевые активы от возможной девальвации рубля против доллара США, мы рекомендуем структурный продукт «Защищенный рубль», который предлагает гарантированный купон на уровне 4.0%+, 100-процентную защиту капитала и 70-процентное участие в росте котировок рубля против доллара. Что касается долларовых еврооблигаций российских эмитентов, мы ожидаем нейтральную динамику в ближайший месяц.

## Ключевые инвестиционные идеи по рынку

#	Дата начала	Тикер	Эмитент	Рекомендация	Вал.	Нач. цена	Цел. цена	Цел. дох.	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	03.12.2019	277	76%	149,55	1,57	151,12	32,90%	34,30%		
2	01.03.2019	FB US EQUITY	Facebook Inc		USD	162,28	200,00	23%	365	High	03.12.2019	277	76%	199,70	-	199,70	23,06%	23,06%		
3	29.04.2019	TWTR US EQUITY	Twitter Inc		USD	39,78	45,00	13%	365	High	03.12.2019	218	60%	30,42	-	30,42	-23,53%	-23,53%		
4	01.03.2019	AMZN US EQUITY	Amazon.com Inc		USD	1 671,73	2 200,00	32%	365	High	03.12.2019	277	76%	1 781,60	-	1 781,60	6,57%	6,57%		
5	04.04.2019	ORCL US EQUITY	Oracle Corp		USD	53,82	63,00	17%	365	High	03.12.2019	243	67%	55,43	0,72	56,15	2,99%	4,33%		
6	01.03.2019	AMD US EQUITY	Advanced Micro Devices Inc		USD	23,68	40,00	69%	365	High	03.12.2019	277	76%	38,73	-	38,73	63,56%	63,56%		
7	01.03.2019	BABA US EQUITY	Alibaba Group Holding Ltd		USD	183,88	225,00	22%	365	High	03.12.2019	277	76%	196,31	-	196,31	6,76%	6,76%		
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	03.12.2019	230	63%	153,85	-	153,85	-18,63%	-18,63%		
9	01.03.2019	CSO US EQUITY	Cisco Systems Inc		USD	51,41	60,00	17%	365	High	03.12.2019	277	76%	44,70	0,90	45,60	-13,05%	-11,30%		
10	20.05.2019	V US EQUITY	Visa Inc		USD	163,47	185,00	13%	365	High	03.12.2019	197	54%	181,79	0,56	182,35	11,21%	11,55%		
11	20.05.2019	MA US EQUITY	Mastercard Inc		USD	253,49	285,00	12%	365	High	03.12.2019	197	54%	286,47	0,70	287,17	13,01%	13,29%		
12	20.05.2019	PYPL US EQUITY	PayPal Holdings Inc		USD	112,15	135,00	20%	365	High	03.12.2019	197	54%	106,21	-	106,21	-5,30%	-5,30%		
13	20.05.2019	GPN US EQUITY	Global Payments Inc		USD	148,54	168,00	13%	365	High	03.12.2019	197	54%	178,07	0,02	178,09	19,88%	19,89%		
14	20.05.2019	ACN US EQUITY	Accenture PLC		USD	178,54	198,00	11%	365	High	03.12.2019	197	54%	199,59	0,86	200,45	11,79%	12,27%		
15	20.05.2019	GOOGL US EQUITY	Alphabet Inc		USD	1 144,66	1 350,00	18%	365	High	03.12.2019	197	54%	1 288,86	-	1 288,86	12,60%	12,60%		
16	20.05.2019	CRM US EQUITY	salesforce.com Inc		USD	155,98	183,00	17%	365	High	03.12.2019	197	54%	161,00	-	161,00	3,22%	3,22%		
17	20.05.2019	ADBE US EQUITY	Adobe Inc		USD	275,45	310,00	13%	365	High	03.12.2019	197	54%	302,75	-	302,75	9,91%	9,91%		
18	20.05.2019	PAYX US EQUITY	Paychex Inc		USD	86,16	105,00	22%	365	High	03.12.2019	197	54%	84,70	1,26	85,96	-1,69%	-0,23%	9,02%	
<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	03.12.2019	104	173%	17,64	0,13	17,77	9,40%	10,20%	
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	03.12.2019	103	28%	137,79	-	137,79	-2,55%	-2,55%	
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	03.12.2019	103	28%	311,64	1,45	313,09	6,59%	7,09%	4,91%
<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	03.12.2019	103	28%	17 236,00	958,56	18 194,56	11,49%	17,69%	
24	22.08.2019	YNDX RX EQUITY	Yandex NV		Покупка YNDX под рост акций на фоне сильных темпов роста финансовых показателей компании	RUB	2 399,00	3 000,00	25%	365	High	03.12.2019	103	28%	2 628,00	-	2 628,00	9,55%	9,55%	
25	22.08.2019	TATNP RX EQUITY	Tatneft PJSC	Покупка TATNP под рост акций на фоне высокой дивидендной доходности	RUB	625,90	720,00	15%	365	High	03.12.2019	103	28%	694,20	44,06	738,26	10,91%	17,95%		
26	22.08.2019	MAIL LI EQUITY	Mail.Ru Group Ltd	Покупка MAIL под рост акций на фоне сильных темпов роста финансовых показателей компании	USD	22,68	26,00	15%	365	High	03.12.2019	103	28%	19,69	-	19,69	-13,18%	-13,18%		
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	03.12.2019	103	28%	6 834,00	147,03	6 981,03	-5,56%	-3,52%		
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	03.12.2019	103	28%	4,45	-	4,45	9,47%	9,47%		
29	28.10.2019	RUAL RX EQUITY	United Co RUSAL PLC	Покупка под идею снижения размера дисконта к фундаментальной стоимости на фоне роста стоимости доли в ГМК Норникель.	RUB	28,16	41,45	47%	365	High	03.12.2019	36	10%	27,73	-	27,73	-1,54%	-1,54%	5,20%	
<b>Рублевые облигации</b>																				
<b>INC. 0.25% Rate cut</b>																				
30	22.08.2019	RU000A1007F4 GOVT	ОФЗ - 6227 - 17.07.2024		RUB	102,20	6,24	8,99%	365	Low	03.12.2019	103	28%	104,97	2,11	107,08	2,71%	4,77%		
31	22.08.2019	RU000A0J33W6 GOVT	ОФЗ - 6207 - 03.02.2027	Покупка среднесрочных ОФЗ под снижение ключевой процентной ставки ЦБ РФ	RUB	106,60	6,35	9,43%	365	Low	03.12.2019	103	28%	110,80	2,29	113,09	3,94%	6,09%		
32	22.08.2019	RU000A0JTK38 GOVT	ОФЗ - 6212 - 19.01.2028		RUB	100,25	6,37	8,81%	365	Low	03.12.2019	103	28%	104,99	1,86	106,85	4,73%	6,58%		
33	22.08.2019	RU000A0ZUYA9 GOVT	ОФЗ - 6224 - 23.05.2029		RUB	98,75	6,44	8,79%	365	Low	03.12.2019	103	28%	104,10	1,69	105,79	5,41%	7,13%	6,14%	
<b>Долларовые еврооблигации российских эмитентов</b>																				
<b>INC. 0.25% Rate cut</b>																				
34	22.08.2019	TT343269 Corp	Russia Sovereign USD 24.06.2028	Покупка среднесрочных еврооблигаций России в долларах	USD	168,23	#Н/Д	365	Low	03.12.2019	103	28%	171,62	3,68	175,30	2,02%	4,21%			
35	22.08.2019	EC228830 Corp	Russia Sovereign USD 31.03.2030	США под снижение процентных ставок в США	USD	112,75	7,36%	365	Low	03.12.2019	103	28%	113,86	0,72	114,57	0,98%	1,62%	2,91%		
<b>Структурные ноты - выпущенные</b>																				
<b>Coupon received</b>																				
36	02.04.2019	SH0467180391@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	03.12.2019	245	67%	95,75	8,50%		-4,25%	4,25%			
37	26.04.2019	SH0467180458@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	03.12.2019	221	61%	94,59	5,50%		-5,41%	0,09%	2,17%		
<b>Структурные ноты - в подлиске</b>																				
<b>Coupon received</b>																				
38	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	03.12.2019	144	42%	102,44	1,80%		2,44%	2,44%	2,44%		

#### **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.