



Основные выводы

Динамика российских финансовых инструментов до конца 2015 года будет формироваться в основном под влиянием внешних факторов.

Внутренние факторы будут скорее направлены на сглаживание чрезмерного воздействия внешних факторов, и не будут определяющими.

Ключевые внешние факторы:

1. Решение ФРС по ставке – чем раньше ФРС поднимет ставку, тем хуже для российских активов

Мы не исключаем, что ФРС оставит ставку в сентябре без изменений, и повысит в декабре 2015 года на 0,25пп.

2. Динамика котировок нефти на мировом рынке – чем ниже будет нефть, тем хуже будет для российских активов

К концу 2015 года – ориентировочно в декабре - могут сойтись сразу несколько сильных негативных фактора для нефти:

(1) первое повышение ставки ФРС

(2) отмена санкций в отношении Ирана и массовая продажа нефти с хранилищ

(3) отмена запрета на экспорт нефти США

Совместное действие этих факторов может оказать краткосрочное, но весьма существенное негативное влияние на котировки нефти.

Мы ждем к концу 2015 года нефть Brent ниже 45 USD за баррель.

3. Развитие ситуации на рынке акций и в экономике Китая – чем хуже будет ситуация в экономике Китая, и чем волатильней будет китайский рынок акций – тем хуже для мировых рынков

Новости по Китаю до конца 2015 года будут скорее негативным фактором для мировых и косвенно для российских финансовых инструментов.

4. Развитие ситуации на юго-востоке Украины – чем напряженней будет ситуация в этом регионе, тем хуже для российских активов

Мы не исключаем возобновления негативного влияния фактора юго-востока Украины на российские финансовые инструменты до конца 2015 года.

5. Европа: развитие ситуации вокруг Греции, действия ЕЦБ в части QE и ставок.

Мы не ждем существенного влияния ситуации вокруг Греции на российские финансовые инструменты до конца 2015 года.



Ключевые внутренние факторы:

1. Динамика рубля на валютном рынке - чем слабее будет рубль за пределами коридора 50-60 USD/RUB, тем хуже будет для российских финансовых активов.

Мы ждем курс рубля к концу 2015 года на уровне 65-68 USD/RUB.

Мы считаем, что до конца 2015 года именно курс рубля станет основным фактором влияния на динамику российских финансовых инструментов.

Курс рубля на валютном рынке будет определяться целым рядом значимых факторов:

(1) Динамика нефти на мировом рынке. Чем ниже будет нефть, тем более слабым будет рубль.

(2) Курс доллара на мировом финансовом рынке. Чем сильнее будет доллар на мировом валютном рынке, тем более слабым будет рубль.

(3) Политика ЦБ РФ в части ключевой ставки. Чем более низкой будет ключевая ставка, тем более слабым будет рубль.

(4) Объем рублевой ликвидности в денежной системе РФ. Чем больше будет рублевой ликвидности в денежной системе РФ, тем более слабым будет рубль.

(5) Выплаты компаний и банков РФ по внешнему долгу до конца 2015 года. Полагаем, что выплаты по внешнему долгу - не сильно значимый фактор, однако может использоваться для спекулятивного разгона рубля в сторону ослабления.

Что может поддержать котировки рубля на валютном рынке до конца 2015 года:

(1) Нарушение Ираном условий соглашения отмены санкций

(2) Выход плохих макроэкономических данных по США и перенос первого повышения ставки ФРС на декабрь 2015 или вообще 2016 год

(3) Существенное улучшение ситуации на рынке акций Китая, и позитивные прогнозы на рост экономики Китая

(4) «Защитные» действия ЦБ РФ:

- существенное повышение ставки ЦБ РФ

- словесные интервенции, направленные на укрепление рубля

- запуск новых аукционов валютного РЕПО на 1 год

- существенное ограничение объемов рублевого РЕПО

- негласные договоренности с экспортерами о продаже валютной выручки

(5) В конце января 2016 года ЕС будет обсуждать санкции в отношении РФ. В случае позитивных ожиданий на отмену санкций, в декабре 2015 рубль может получить поддержку.

2. Действия ЦБ РФ на денежном рынке, в первую очередь по ставкам и размерам предоставляемой ликвидности – регулятор скорее всего будет действовать «по ситуации», в ответ на влияние внешних факторов.

Мы ждем ключевую ставку к концу 2015 года на уровне 10,0% годовых.



Ключевые события впереди:

Август 2015

Публикация важных перед заседанием ФРС 17 сен 15 данных по США:

- **18 авг** Данные по рынку недвижимости США

- **19 авг** Данные по инфляции в США

- **27 авг** Данные по ВВП США за 2 кв 15, вторая оценка

В остальном существенных запланированных событий пока нет

Сентябрь 2015

- **03 сен** Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка

- **11 сен** Совет директоров ЦБ РФ, Доклад ЦБ РФ по ДКП

- **17 сен** Заседание ФРС по ставкам денежного рынка

Октябрь 2015

- **22 окт** Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка

- **28 окт** Заседание ФРС по ставкам денежного рынка

- **30 окт** Совет директоров ЦБ РФ

Ноябрь 2015

- существенных запланированных событий пока нет

Декабрь 2015

- **03 дек** Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка

- **11 дек** Совет директоров ЦБ РФ

- **15 дек** Отчет МАГАТЭ и снятие санкций с Ирана

- **16 дек** Заседание ФРС по ставкам денежного рынка

- **Декабрь 2015** – возможное появление на рынке нефти с хранилищ Ирана в большом объеме

2016

- **31 января 2016** - возможная отмена санкций ЕС

Ключевые произошедшие события:

- **ФРС** на заседании 29 июля 2015 косвенно подтвердило повышение ставок в сентябре и декабре 2015 года

- **ЦБ РФ** на заседании 31 июля 2015 снизил ставку с 11.5% до 11.0%, и объявил об увеличении инфляционных рисков и инфляционных ожиданий, не обозначил дальнейших действий.

- Завершились переговоры с **Ираном** – ЕС и США готовы отменить санкции «в обмен» на прекращение иранской ядерной программы. Иран намерен увеличить добычу на 500 тыс. баррелей в сутки, как только освободится от санкций и на 1 млн. баррелей в сутки - в течение нескольких месяцев после этого

- **История с Грецией** получила временную передышку. Пока сторонам удалось договориться, однако теперь стоит серьезная задача по выполнению договоренностей, в первую очередь с греческой стороны, что может привести к новому витку политической напряженности в ЕС

- **Китайский фондовый рынок** завершил июль сильнейшим за шесть лет падением, несмотря на усилия правительства по стабилизации котировок

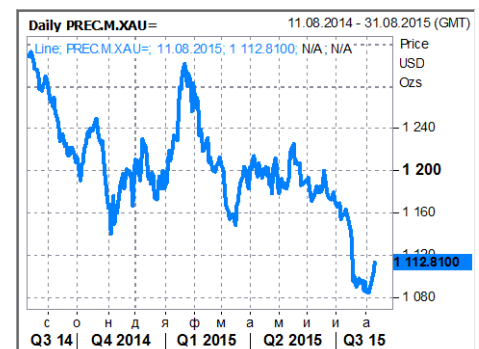
- **Золото** торгуется в районе 1100 USD, цены на платину упали до минимальной отметки с января 2009 года, а на палладий - до трехлетнего минимума

- **Нефть Brent** обновляет многомесячные минимумы, торгуется ниже 50 USD за баррель, и возможно продолжит снижение до 45 USD за баррель

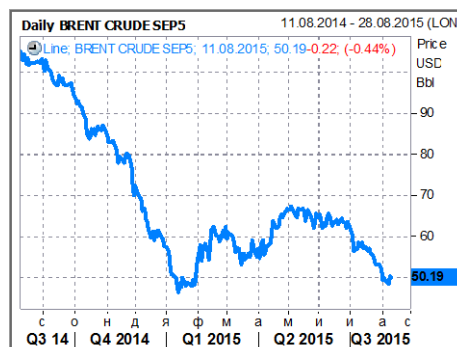
Рынок акций Китая



Золото



Нефть Brent



Индекс доллара на мировом рынке





Прогноз по рынкам до конца 2015 года

17.08.2015

Динамика инфляции РФ в 2015 году

июль	0,8%
(рост тарифов ЖКХ)	
июнь	0,2%
май	0,4%
апрель	0,5%
март	1,2%
февраль	2,2%
январь	3,9%



Динамика безработицы в РФ в 2015 году

июнь	5,4%
май	5,6%
апрель	5,8%
март	5,9%
февраль	5,8%
январь	5,5%



Динамика реальных доходов населения РФ в 2015 году

июнь	-3,5%
май	-6,4%
апрель	-4,0%
март	-1,8%
Февраль	-1,6%
январь	-0,8%



Текущее состояние экономики РФ

- Экономика РФ падает - за 1кв15 снизилась на 2,2%, за 2кв15 снизилась на 4,6%, в третьем квартале возможно продолжение снижения

- Дефицит федерального бюджета РФ в январе-июле 2015 года составил 1,12 трлн руб, или 2,8% ВВП, по итогам 2015 года регуляторы прогнозируют дефицит бюджета в 3,0-3,7% ВВП

- Инфляция в РФ в июле 2015 составила 0,8%, годовая выросла до 15,6%. В целом за январь-июль потребительские цены выросли на 9,4%. ЦБ РФ ждет инфляцию по итогам года 10,8%, Минфин 10,5-11,0%, Минэкономразвития 10,0-10,5%

- На денежном рынке РФ - избыток рублевой ликвидности. Ставки по кредитам overnight уже снизились практически до 10,0% годовых, также снижается задолженность банков перед ЦБ РФ и Минфином

- Безработица в РФ в июне снизилась до 5,4%, после пика в марте 5,9%. Вместе с тем, ЦБ РФ прогнозирует рост безработицы в РФ к концу 2015 года до 6,5%

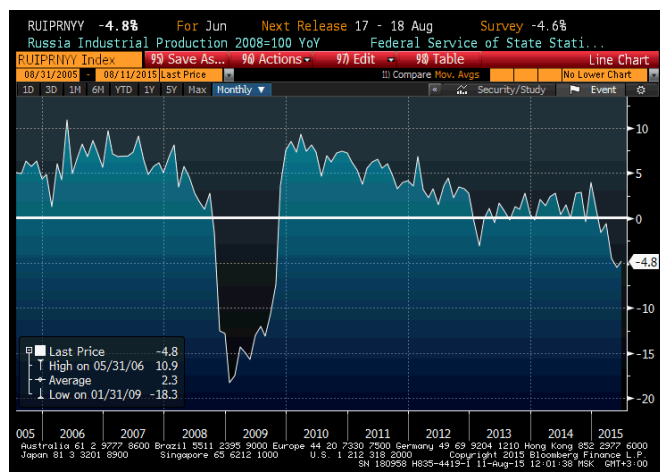
- Реальные доходы населения РФ в июне снизились на 3,5%, после пика снижения на 6,4% в мае. Всего за 1 полугодие 2015 доходы населения в реальном выражении сократились на 3,1%. Справочно отметим, что в 2014 году доходы снизились на 0,8%, в 2013 году выросли на 4%

- Объем международных золотовалютных резервов РФ в июле 2015 года уменьшился на 3,9 млрд USD или на 1,1%, до 357,6 млрд USD

- Экспорт из РФ в 1П15 снизился на 28,8%, до 183 млрд USD. Импорт товаров из стран дальнего зарубежья в РФ сократился на 39,6% до 90 млрд USD. Положительное внешнеторговое сальдо РФ в 1П15 составило 95,3 млрд USD (-14,9%)

- Российская промышленность в июне снизила объемы производства на 4,8%, в мае сократилось на 5,5%. Регуляторы прогнозируют, что объем промышленного производства России за 2015 год может снизиться на 2-2,5%.

Объем промышленного производства в РФ





Факторы влияния на финансовые рынки до конца 2015 года

Динамика российских финансовых инструментов до конца 2015 года будет формироваться в основном под влиянием внешних факторов.

Внутренние факторы будут скорее направлены на сглаживание чрезмерного воздействия внешних факторов, и не будут определяющими.

Ключевые внешние факторы:

1. Решение ФРС по ставке – чем раньше ФРС поднимет ставку, тем хуже для российских активов

Решение по ставке будет зависеть от:

(1) Выхода макроэкономических данных по экономике США - чем лучше будут данные, тем выше вероятность повышения ставки уже в сентябре. Напомним, что 18, 19 и 27 августа будут опубликованы важные цифры по макроэкономике США, которые могут стать решающими при принятии решения 17 сентября.

Последовательность по ставке ФРС и влиянию на активы:

чем лучше данные по экономике США ->

тем выше вероятность раннего и высокого повышения ставки ->

тем сильнее доллар на мировом рынке ->

тем ниже котировки активов, торгуемых в долларах, в т.ч. нефть.

Таким образом, чем выше и раньше ФРС поднимет ставку, тем негативнее будет влияние на рубль, экономику и финансовые инструменты РФ.

(2) Действий китайского руководства в части юаня на валютном рынке. Напомним, что ЦБ Китая уже девальвировал юань до четырехлетнего минимума - так сильно юань не дешевел с 2011 года - и может продолжить ослаблять национальную валюту. Чем слабее будет юань, тем хуже это для экономики США как одного из основных импортеров продукции из Китая, и тем ниже будет вероятность повышения ставки в сентябре.

Всего до конца 2015 года пройдет три заседания ФРС - 17 сентября, 28 октября и 16 декабря.

Мы не исключаем, что ФРС оставит ставку в сентябре без изменений, и повысит в декабре 2015 года на 0,25пп.

Динамика индекса доллара

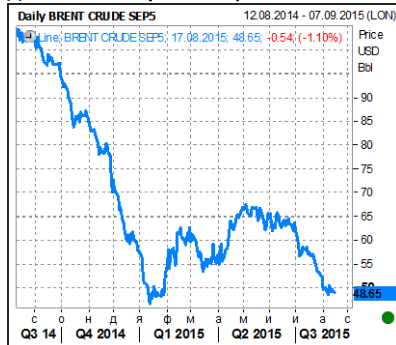


Динамика котировок юаня к доллару США





Динамика котировок нефти Brent



Динамика объем производства нефти США



Динамика количества нефтяных буровых установок в США



2. Динамика котировок нефти на мировом рынке – чем ниже будет нефть, тем хуже будет для российских активов

Динамика нефти на мировом рынке будет зависеть от:

(1) Объемов нефти, которую сможет поставить на мировой рынок Иран. Напомним, что Иран после снятия санкций не будет ограничен в объемах добычи нефти. Юридическим поводом для снятия санкций с Ирана будет положительный отчет МАГАТЭ о выполнении Ираном всех договоренностей, крайний срок публикации отчета – 15 декабря 2015 года

Иран готов увеличить объем добычи сразу после снятия санкций на 500 тыс. баррелей в сутки, и на 1 млн. баррелей в сутки – в течение нескольких месяцев. Таким образом, превышение предложения над спросом нефти на мировом рынке – около 2 млн. баррелей в сутки сейчас – может увеличиться более чем на 50%.

Также после снятия санкций Иран может начать продавать в больших объемах нефть, накопленную на хранилищах, что окажет относительно краткосрочное, но возможно очень негативное влияние на котировки нефти

Таким образом, чем раньше отменят санкции, и чем больше Иран будет поставлять нефть на рынок, тем хуже для нефти.

(2) Действий ФРС и стоимости доллара на мировом валютном рынке. Чем раньше будет увеличена ставка, тем более сильным будет доллар, тем хуже будет для всех активов, торгующихся в долларах, в том числе и для нефти.

(3) Спроса на нефть со стороны Китая, как одного из основных импортеров. Чем лучше будет ситуация в экономике Китая, тем лучше будет для котировок нефти.

(4) Решения регуляторов США по снятию запрета на экспорт американской нефти. По данным СМИ, первое обсуждение в конгрессе возможности снятия запрета на экспорт нефти пройдет уже в сентябре. Чем раньше США примет решение о снятии запрета, тем хуже для котировок нефти.

К концу 2015 года – ориентировочно в декабре – могут сойтись сразу несколько сильных негативных фактора для нефти:

- (1) первое повышение ставки ФРС
- (2) отмена санкций в отношении Ирана и массовая продажа нефти с хранилищ
- (3) отмена запрета на экспорт нефти США

Совместное действие этих факторов может оказать краткосрочное, но весьма существенное негативное влияние на котировки нефти.

Мы ждем к концу 2015 года нефть Brent ниже 45 USD за баррель.



Динамика рынка акций Китая



3. Развитие ситуации на рынке акций и в экономике Китая – чем хуже будет ситуация в экономике Китая, и чем волатильней будет китайский рынок акций – тем хуже для мировых рынков

Динамика рынка акций и развитие ситуации в экономике Китая – слабопрогнозируемые параметры, будут зависеть в первую очередь от действий китайских регуляторов по стабилизации локальных финансовых рынков, и мер по поддержке китайской экономики.

Мы считаем, что китайские регуляторы смогут снизить волатильность на рынке акций, однако не исключаем снижения темпов роста экономики Китая ниже «целевых» 7,0% по результатам 2015 года.

Новости по Китаю до конца 2015 году будут скорее негативным фактором для мировых и косвенно для российских финансовых инструментов.

Динамика CDS на Россию

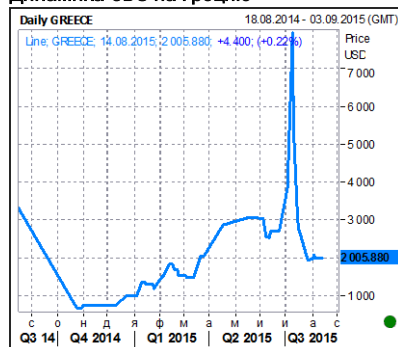


4. Развитие ситуации на юго-востоке Украины – чем напряженней будет ситуация в этом регионе, тем хуже для российских активов

Ситуация на юго-востоке Украины – негативный фактор. Если в этом регионе «затишье», то позитивного влияния на рынки нет. Если усиливается напряженность – влияние на рынки исключительно негативное, причем в первую очередь на национальную валюту, и активы с большой долей нерезидентов – ОФЗ, акции и евробонды.

Мы не исключаем возобновления негативного влияния фактора юго-востока Украины на российские финансовые инструменты до конца 2015 года.

Динамика CDS на Грецию



5. Европа: развитие ситуации вокруг Греции, действия ЕЦБ в части QE и ставок.

Это наименее важный фактор влияния на российские активы. Греция получит от ЕС и МВФ около 85 млрд евро в течение трех лет, и основной возможный источник сложностей – невыполнение Грецией условий предоставления новой финансовой помощи.

Напомним, что в обмен на финансовую помощь ЕС требуют очень жесткого контроля действий греческих властей. Например, парламент Греции должен будет одобрить реформу налогового администрирования, постепенное повышение пенсионного возраста до 67 лет и снижение цен на лекарства. Также правительство Греции должно будет отменить недавно принятые законы о защите прав наемных работников, сделать некоторые отрасли более открытыми для конкуренции и либерализовать поставки электроэнергии потребителям.

Позже Афины должны будут одобрить целый набор фискальных, финансовых, регуляторных и пенсионных реформ, а также более жесткую программу бюджетной экономии.

Поэтому не исключен новый виток напряженности в отношениях Греции и ЕС, особенно принимая во внимание результаты референдума населения Греции в отношении европейских кредиторов.

Мы не ждем существенного влияния ситуации вокруг Греции на российские финансовые инструменты до конца 2015 года.

Динамика рынка акций Европы





Ключевые внутренние факторы:

1. **Динамика рубля на валютном рынке** - чем слабее будет рубль за пределами коридора 50-60 USD/RUB, тем хуже будет для российских финансовых активов.

Мы считаем, что именно курс рубля станет основным фактором влияния до конца 2015 года на динамику российских финансовых инструментов.

Полагаем, что на валютном рынке РФ сформировался определенный «комфортный» регуляторам на среднесрочную перспективу коридор по курсу USD/RUB, от 50 до 60 рублей за доллар. Курс ниже 50 USD/RUB не будет устраивать Минфин из-за снижения рублевых доходов от экспорта ресурсов, курс выше 60 USD/RUB некомфортен ЦБ РФ из-за возможного роста инфляции и инфляционных ожиданий.

Поэтому полагаем, что до конца 2015 года в пределах коридора 50-60 USD/RUB рубль будет существенно волатильным, колебания за день могут достигать 0,5-1,0 рубля.

При превышении курса рубля значения в 60 USD/RUB ЦБ РФ будет проводить «мероприятия», направленные на укрепления рубля, обозначенные ниже. Однако надо отметить, что ЦБ РФ скорее всего не будет проводить валютные интервенции даже при существенном – например выше 67-68 USD/RUB – ослаблении рубля.

Динамика курса USD/RUB и коридор 50-60 USD/RUB

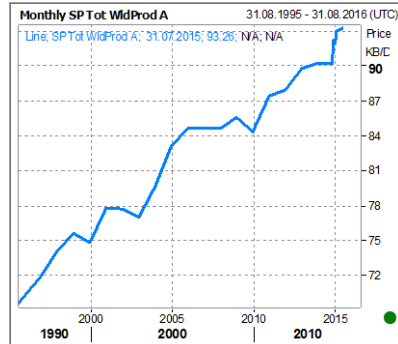




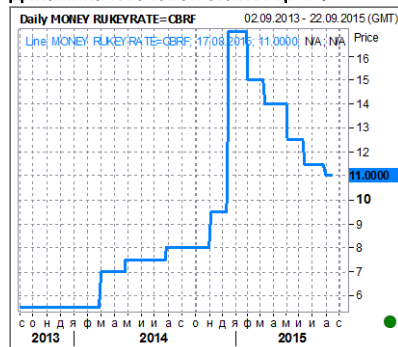
Прогноз по рынкам до конца 2015 года

17.08.2015

Динамика мирового производства нефти



Динамика ключевой ставки ЦБ РФ



Динамика ставок на денежном рынке РФ



Курс рубля на валютном рынке будет определяться целым рядом значимых факторов:

(1) Динамика нефти на мировом рынке. Чем ниже будет нефть, тем более слабым будет рубль.

Относительно простой расчет зависимости курса USD/RUB от цены нефти можно сделать на основе рублевой цены нефти в 3200-3300 руб за баррель:

Рублевая цена нефти, руб	3250	3250	3250	3250	3250
Нефть, USD баррель	40.00	45.00	50.00	55.00	60.00
Рубль USD/RUB	81.25	72.22	65.00	59.09	54.17

Динамика рублевой стоимости нефти Brent



(2) Курс доллара на мировом финансовом рынке. Чем сильнее будет доллар на мировом валютном рынке, тем более слабым будет рубль. В свою очередь, курс доллара будет существенно зависеть от решений ФРС по повышению ставки. Мы не исключаем, что ФРС перенесет первое повышение на декабрь 2015 года.

(3) Политика ЦБ РФ в части ключевой ставки. Чем более низкой будет ключевая ставка, тем более слабым будет рубль. Мы считаем, что ЦБ РФ будет продолжать плавно снижать ставку, с таргетом в 10,0% годовых на конец 2015 года.

(4) Объем рублевой ликвидности в денежной системе РФ. Чем больше будет рублевой ликвидности в денежной системе РФ, тем более слабым будет рубль.

Отметим, что сейчас наблюдается определенный избыток рублевой ликвидности в денежной системе РФ, который, скорее всего, сохранится до конца 2015 года:

- ставки на денежном рынке уже снизились ниже ключевой ставки ЦБ РФ в 11,0%, и подходили близко к 10,0% годовых
- банки РФ продолжают снижать задолженность перед ЦБ РФ и Минфином



(5) Выплаты по внешнему долгу до конца 2015 года. Выплаты по внешнему долгу - не сильно значимый фактор, однако может использоваться для спекулятивного разгона рубля в сторону ослабления.

Напомним, что до конца года банки и нефинансовые организации РФ должны будут погасить 61 млрд USD.

Согласно данным ЦБ РФ, платежи по внешнему долгу преимущественно связаны с внутригрупповыми платежами, которые имеют высокую вероятность пролонгации и рефинансирования. Фактические платежи до конца 2015 года могут составить около 35 млрд USD.

Кроме того, достаточно много источников для погашения внешней задолженности:

- компании и банки имеют ликвидные иностранные активы на 135 млрд USD
- чистые поступления по текущему счету платежного баланса, которые могут быть источником для погашения внешнего долга, по данным ЦБ РФ, составят около 25 млрд USD при цене 50 USD
- неиспользованный остаток по операциям рефинансирования ЦБ РФ в иностранной валюте составляет около 14 млрд USD из общего лимита в 50 млрд USD

Мы ждем курс рубля к концу 2015 года на уровне 65-68 USD/RUB.



Что может поддержать котировки рубля на валютном рынке до конца 2015 года:

- (1) Нарушение Ираном условий соглашения отмены санкций
- (2) Выход плохих данных по США и перенос первого повышения ставки ФРС на декабрь 2015 или вообще 2016 год
- (3) Существенное улучшение ситуации на рынке акций Китая, и позитивные прогнозы на рост китайской экономики
- (4) «Защитные» действия ЦБ РФ:
 - существенное повышение ставки ЦБ РФ
 - словесные интервенции, направленные на укрепление рубля
 - запуск новых аукционов валютного РЕПО на 1 год
 - существенное ограничение объемов рублевого РЕПО
 - негласные договоренности с экспортерами о продаже валютной выручки
- (5) В конце января 2016 года ЕС будет обсуждать санкции в отношении РФ. В случае позитивных ожиданий на отмену санкций, в декабре 2015 рубль получит поддержку на валютном рынке.



2. Действия ЦБ РФ на денежном рынке, в первую очередь по ставкам и размерам предоставляемой ликвидности – регулятор скорее всего будет действовать «по ситуации», в ответ на влияние внешних факторов.

ЦБ РФ находится в настоящее время в довольно непрестом положении. С одной стороны, показатели экономики РФ ухудшаются – падает промышленное производство, снижается ВВП, доходы населения и т.д.

Таким образом, необходимы меры поддержки – низкая ставка по кредиту, денежные вливания в промышленный и банковский сектор, менее жесткое регулирование. С другой стороны, курс национальной валюты «бьет рекорды» по уровню ослабления - снижать ключевую ставку, и добавлять дополнительную рублевую ликвидность в систему не совсем целесообразно.

СМИ уже начали сообщать о разногласиях внутри самого ЦБ РФ по поводу дальнейшей политики.

Действия ЦБ РФ на денежном рынке РФ в части ключевой ставки:

До конца 2015 года пройдет еще три заседания ЦБ РФ:

- 11 сентября Совет директоров ЦБ РФ, Доклад ЦБ РФ по ДКП
- 30 октября Совет директоров ЦБ РФ
- 11 декабря Совет директоров ЦБ РФ

Напомним, что на крайнем (31.07.15) заседании ЦБ РФ снизил ставку до 11,0% годовых, отметил рост инфляционных рисков и сохранение повышенных инфляционных ожиданий.

Полагаем, что на оставшихся заседаниях ЦБ РФ будет плавно понижать ставку, темпы снижения регулятор будет определять на каждом заседании в зависимости от (1) ситуации на валютном рынке, (2) показателей инфляции в РФ, (3) темпов роста экономики РФ.

Мы ждем ключевую ставку к концу 2015 года на уровне 10,0% годовых.

Объем рублевой ликвидности ЦБ РФ, предоставляемой банкам через аукционы РЕПО





Прогноз по рынкам до конца 2015 года

17.08.2015

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ИНГОССТРАХ-ИНВЕСТИЦИИ»

Департамент розничных продаж

Салманов Кирилл Викторович

8 (495) 720-48-98 доб. 217-30
8 (964) 710-68-38

Баранова Анна Сергеевна

8 (495) 720-48-98 доб. 217-14
8 (903) 295-47-62

Лысенкова Ирина Алексеевна

8 (495) 720-48-98 доб. 218-04
8-964-508-72-64

Петрова Светлана Анатольевна

8 (495) 720-48-98 доб. 217-12
8 (903) 295-51-35

Коваль Евгений Вячеславович

8 (495) 720-48-98 доб. 217-17
8 (916) 523-23-23

Аналитическое управление

Воробьев Евгений Владимирович

8 (495) 720-48-98 доб. 217-68

Лядская Кристина Владимировна

8 (495) 720 -48-98 доб. 217-84

Вальтер Виктория Игоревна

8 (495) 720 -48-98 доб. 217-43

Инвестиционный департамент

Боев Антон Борисович**Севостьянов Никита Анатольевич****Степанова Наталья Геннадьевна****Костин Антон Александрович****Седых Владимир Сергеевич****АО УК «ИНГОССТРАХ-ИНВЕСТИЦИИ»**

115035, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр. 2

Тел.: (495) 720-4898

Факс: (495) 728-7237

E-mail: info@ingosinvest.ru

www.ingosinvest.ru

Единый телефон: 8 800 100 4898 (звонок по России бесплатный)

АО УК "Ингосстрах - Инвестиции". Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами N 077-08203-01000 от 23.12.2004 (без ограничения срока действия), выданная ФСФР России.
Информация, подлежащая раскрытию в соответствии с федеральным законом, раскрывается на сайте в сети Интернет по адресу www.ingosinvest.ru

Настоящий материал подготовлен специалистами Аналитического управления АО УК «Ингосстрах-Инвестиции». При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность. Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов Аналитического управления. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации. Информация, содержащаяся в материале, действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям. Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется. Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта. Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса. © 2015 АО УК «Ингосстрах-Инвестиции». Все права защищены.