

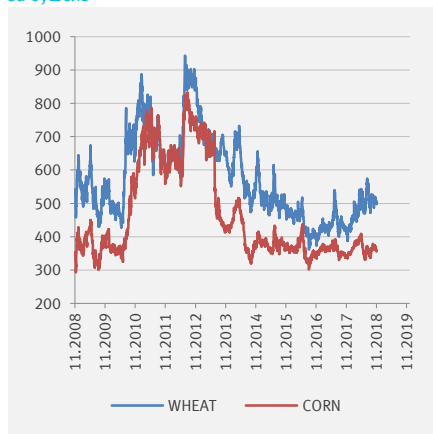
Мировые цены на зерновые, масличные и хлопок на CME

	27.10	% пред. период
Пшеница, центов/бушель	498,	-0,4
Кукуруза, центов/бушель	356,5	-3,2
Соевые бобы, центов/бушель	875,5	+3,0
Соевое масло, центов/фунт	27,16	-5,1
Соевый шрот, \$/тонна	304,9	-0,4
Пальмовое масло, \$/тонна	469,4	-11,1
Хлопок, центов/фунт	76,77	-0,4

Среднемесячная стоимость зерновых, масличных и хлопка на CME

	Ноябрь 18	% месяц
Пшеница, центов/бушель	505,3	-1,2
Кукуруза, центов/бушель	366,1	-0,5
Соевые бобы, центов/бушель	874,7	+1,8
Соевое масло, центов/фунт	27,69	-4,3
Соевый шрот, \$/тонна	307,2	-1,6
Пальмовое масло, \$/тонна	487,5	-7,9
Хлопок, центов/фунт	77,08	-0,6

Динамика цен пшеницы и кукурузы на CME, центов за бушель



Баланс мирового рынка пшеницы по USDA (ноябрь 2018 г.), в млн.тонн

	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	756,1	763,1	733,5
Мир.потр-ние	739,8	745,1	755,8
Мир.экспорт	183,4	181,3	178,8
Мир.импорт	179,0	179,4	175,8
Мир. Запасы	261,0	279,0	266,7
Динамика запасов	+6,9%	+6,9%	-4,4%
Баланс	+16,3	+18,0	-22,3
S/U ratio	35%	37%	35%

В прошедший период рынки зерновых слегка понизились под влиянием увеличивающихся поставок зерна нового сезона 2018-19. Негативное влияние на рынки оказал выход ноябрьского отчета МСХ США, показавшего увеличение производства и запасов зерновых в мире. Обострение торгового протекционизма между США и Китаем также оказывало давление на цены кукурузы и соевых бобов.

Инцидент в Керченском проливе между Россией и Украиной может оказать поддержку ценам на пшеницу, если вдруг экспорт пшеницы будет притормаживаться дополнительными проверками. На российский экспорт этот процесс окажет большее влияние, чем на украинские поставки, т.к. могут быть замедлены поставки судами река-море из Дона. Тем не менее, возникновение подобной ситуации маловероятно, а приближение низкого сезона поставок и холодной зимней погоды естественным путем тормозит экспорт зерновых из России.

В начале вегетационного сезона не слишком благоприятная погода в ЕС, России, США и Индии вызывает некоторую обеспокоенность состоянием озимых посевов. Также из-за засухи ожидается значительное снижение урожая пшеницы в Австралии.

Ноябрьский отчет Минсельхоза США вышел резко негативным к рынкам зерновых, показав ожидаемое увеличение запасов на 29% в сезоне 2018-19 за счет повышения уровня запасов кукурузы в Китае в позапрошлом сезоне. Пересмотр оценок произошел задним числом, что приводит к кардинальному пересмотру оценок рынка.

Баланс мирового рынка пшеницы покажет дефицит в -22,3 млн.тонн без учета переходящих запасов, отношение запасов к потреблению составляет 35%. Дефицит баланса мирового рынка кукурузы составит -33,4 млн.тонн без учета запасов, а отношение запасов кукурузы к потреблению пересмотрено до 27%.

По данным МСХ США экспорт пшеницы из страны с начала сезона 2018-19 по 22 ноября 2018 г. составил 14,891 млн.тонн против 17,165 млн.тонн в сезоне 2017-18. Также с начала сезона 2018-19 из США было экспортировано 25,57 млн.тонн кукурузы против 22,023 млн.тонн на аналогичную дату прошлого сезона.

В США началась процедура возмещения убытков фермерам, страдающим от падения поставок сельскохозяйственных культур на экспорт, в основном соевых бобов, из-за торговой войны с Китаем.

По данным МСХ США по состоянию на 25 ноября 2018 г. 55% посевов озимой пшеницы находилось в отличном и хорошем состоянии против 50% на аналогичную дату прошлого года, в плохом состоянии находилось 13% посевов против 12% в прошлом году. Посевная озимых завершена на 95%. Убрано было 94% кукурузы.

По данным МСХ Китая прогноз производства кукурузы в сезоне 2018-19 повышен до 215 млн.тонн при потреблении в 245,8 млн.тонн. В сезоне 2018-19 рост потребления кукурузы ожидается на уровне +3,8% за счет падения импорта заменителей кукурузы, используемых в пищевой и комбикормовой промышленности. Дефицит на внутреннем рынке кукурузы в Китае в сезоне 2018-19 вырастет до 29,3 млн.тонн.

С начала нового сезона 2018-19 по 25 ноября 2018 г. из ЕС было экспортировано 6,2 млн.тонн пшеницы (8,75 млн.тонн в прошлом году), а также 2,1 млн.тонн ячменя (2,4 млн.тонн в прошлом году). Импорт кукурузы в ЕС с начала сезона 2018-19 составил 7,6 млн.тонн (6,0 млн.тонн в прошлом году).

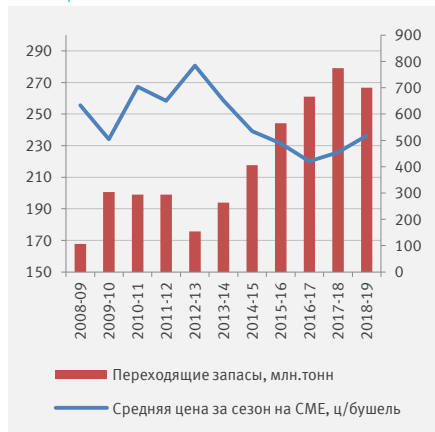
По ноябрьской оценке Strategie Grains производство зерновых в ЕС-28 в сезоне 2017-18 составило 298,4 млн.тонн, а в сезоне 2018-19 упадет на 6,0% до 279,1 млн.тонн. Наибольшее падение произойдет в производстве пшеницы, ржи и ячменя. Площади посевов зерновых в сезоне 2018-19 снизятся на 1%, а урожайность упадет на 6%.

По оценке Минсельхоза Украины урожай зерновых в стране в 2018 г. составил 68,2 млн.тонн против 61,3 млн.тонн в 2017 г. По состоянию на 27 ноября было убрано 14,5 млн.гектаров зерновых со средней урожайностью 4,7 тонны с гектара. Собрано 33 млн.тонн кукурузы, 25,1 млн.тонн пшеницы и 7,553 млн.тонн ячменя.

Экспорт зерновых из Украины с начала сезона 2018-19 составил 16,6 млн.тонн, что на 4,9% больше, чем в аналогичный период прошлого сезона. Экспорт пшеницы составил 8,9 млн.тонн, ячменя – 2,3 млн.тонн, кукурузы – 4,4 млн.тонн. Компания «Укрзализныця» с ноября ограничила поставку зерновых вагонами к портам Одессы и Николаева. Общий экспортный потенциал в сезоне 2018-19 оценивается на уровне 42,5 млн.тонн.

Введение военного положения в ряде восточных областей Украины пока не повлияло на отгрузки зерновых на экспорт из портов Азовского моря, но ситуация пока остается напряженной.

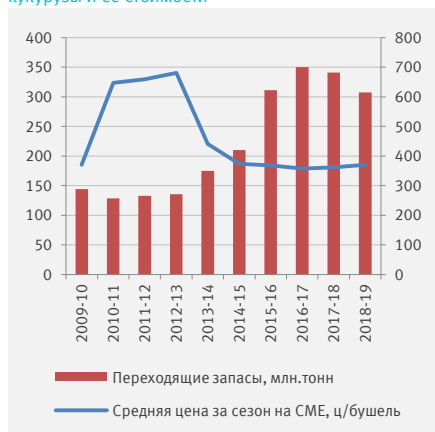
Корреляция переходящих мировых запасов пшеницы и ее стоимости



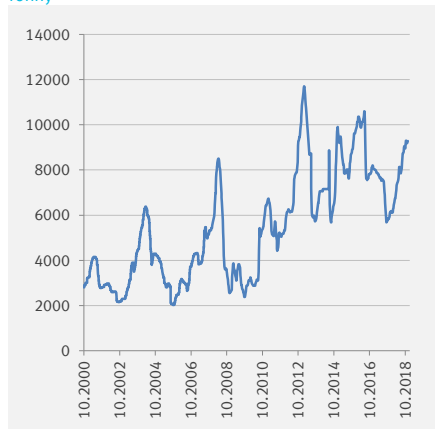
Баланс мирового рынка кукурузы по USDA (ноябрь 2018 г.), в млн. тонн

	2016-17	2017-18	2018-19
Мир. пр-во	1122,5	1076,2	1099,0
Мир. потребление	1083,6	1085,6	1132,4
Мир. экспорт	160,1	146,8	165,6
Мир. импорт	135,5	149,3	157,2
Мир. Запасы	350,3	340,9	307,5
Динамика запасов	+12,5%	-2,7%	-9,8%
Баланс	+38,9	-9,4	-33,4
S/U ratio	32%	31%	27%

Корреляция переходящих мировых запасов кукурузы и ее стоимости



Индекс цен на зерновые в РФ (СОВЭЖОН) в рублях за тонну



Текущие цены зерновых в РФ (СОВЭЖОН) на 23 ноября 2018 г.

Feed Wheat – 9275 руб./тонна (-0,3% к предыдущему периоду)

Food Rye – 6800 руб./тонна (+0,7% к предыдущему периоду)

Китайские власти одобрили импорт ячменя и кукурузы из Казахстана, что поможет диверсифицировать импортные поставки сырья для пищевой и комбикормовой промышленности.

В прошедший период внутренние цены на зерновые в РФ в рублях слегка подросли под влиянием ослабления курса рубля и снижения доступного зерна на экспорт из-за дополнительных проверок качества. Однако слабые колебания цен говорят о том, что рынок почти не отреагировал на торможение экспортных поставок Россельхознадзором РФ, более значительное влияние на цены оказывает растущая стоимость хранения зерновых.

Экспортные цены на пшеницу с 12,5% содержанием протеина в Новороссийске выросли на 0,9% и на 26 ноября 2018 г. составили 226\$/тонна базис FOB. Понижение цен на нефть и ослабление курса российской валюты способствуют увеличению конкурентоспособности российской пшеницы на мировом рынке и закреплению российских поставщиков на новых рынках.

Успех поставок в Ирак, Алжир и Саудовскую Аравию закрепят лидирующие позиции России на рынке зерновых Ближнего Востока и Африки. Продолжаются переговоры по расширению списка регионов, которым разрешены поставки в Китай.

По данным Минсельхоза России с начала сезона 2018-19 по 22 ноября экспорт зерновых составил 23,1 млн.тонн (+15,0% к аналогичной дате прошлого сезона), из которых было вывезено пшеницы 19,8 млн.тонн (+27,0%), ячменя – 2,5 млн.тонн (+11,0%), кукурузы – 783 тыс.тонн (меньше на 51%).

Экспорт зерновых в октябре составил 5,047 млн.тонн, а в ноябре оценивается на уровне 4,350 млн.тонн. Агентство СОВЭЖОН ожидает замедление темпов экспорта в ближайшие месяцы, а также считает, что 62% всего объема экспорта будет вывезено в первые пять месяцев сезона. Общие объемы экспорта оцениваются на уровне 43,2 млн.тонн, из них пшеницы – на уровне 34,7 млн.тонн.

По оценке Минсельхоза РФ урожай зерновых в России в 2018 г. составит 110 млн.тонн, из которых урожай пшеницы составит 70,0 млн.тонн, а экспорт - 38-39 млн.тонн (из них пшеницы – 33-34 млн.тонн).

Уборочная кампания практически завершена – на 26 ноября было убрано 99,1% площадей или 44,4 млн.гектаров. Собрано 116,1 млн.тонн зерновых со средней урожайностью в 26 центнеров с гектара. Из них пшеницы собрано 73,4 млн.тонн, ячменя – 7,9 млн.тонн, кукурузы – 10,3 млн.тонн. Окончательные данные об урожае в РФ ожидаются к концу декабря.

Сев озимых произведен на территории 17,6 млн.гектаров при плановых площадях в 18,3 млн.гектаров. Погодные условия благоприятны для развития озимых культур, что улучшает состояние посевов.

По оценке СовЭжон урожай пшеницы в 2019 г. в России составит 77,3 млн.тонн, а в целом зерновых – 121 млн.тонн. Рост урожая ожидается за счет расширения площадей посевов пшеницы на 1% к 2018 г. до 27,6 млн.гектаров. Также ожидается снижение яровых посевов и увеличение озимых посевов, а также замещение зерновых культур масличными культурами в Сибири.

Динамика мировых цен на соевые бобы в прошедший период находилась под влиянием настроений участников рынка, оценивающих перспективы развития торговой войны между США и Китаем. В среднем цены на соевые бобы подросли, особенно сильный рост наблюдается в последние дни перед переговорами Д.Трамп и Си Цзиньпина в рамках саммита G20. Однако надежда на ослабление напряженности между странами в результате аргентинских переговоров невелика. Мировые цены на соевое масло в прошедший период снизились в корреляции с падением на рынке нефти.

Ноябрьский отчет МСХ США вышел негативным к рынку соевых бобов, показав ожидаемое увеличение запасов в сезоне 2018-19. Баланс рынка соевых бобов без учета запасов ожидается избыточным. Отношение запасов к потреблению в новом сезоне 2018-19 увеличится до 31,8%.

По данным МСХ США экспорт сои из США с начала сезона 2018-19 по 22 ноября 2018 г. составил 23,257 млн.тонн против 34,325 млн.тонн в прошлом сезоне. Экспорт соевого шрота составил 5,679 млн.тонн против 4,908 млн.тонн в прошлом сезоне, экспорт соевого масла составил 311,4 тыс.тонн против 202,3 тыс.тонн в прошлом сезоне. Продажи соевых бобов в Китай упали на 94%.

Китайские власти в свою очередь удвоили субсидии производителям соевых бобов, а также стремятся диверсифицировать источники поставок в условиях торговой войны с США. В соответствии с этим были отменены импортные пошлины на соевый и рапсовый шрот из пяти азиатских стран, включая Индию. Спрос на мясо в стране оценивается на уровне 123 млн.тонн, а на зерновые – на уровне 750 млн.тонн.

Новые стандарты содержания белков (понижено на 1,5% для свиней и на 1% для кур) в кормах для животных по оценкам сократят потребление соевых бобов в Китае на 14 млн.тонн, а соевого шрота – на 11 млн.тонн.

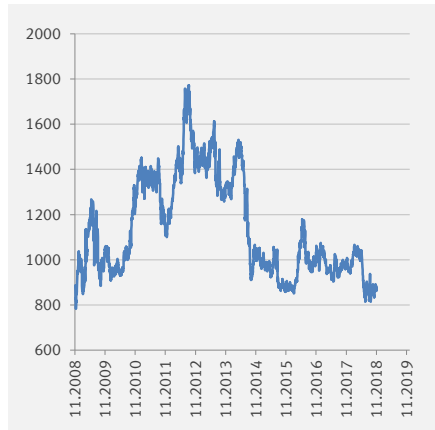
дущему периоду)

Feed Barley – 10800 руб./тонна (+1,6% к предыдущему периоду)

Пшеница 4 класса - 10150 руб./тонна (-1,9% к предыдущему периоду)

Пшеница 3 класса - 10750 руб./тонна (-4,7% к предыдущему периоду)

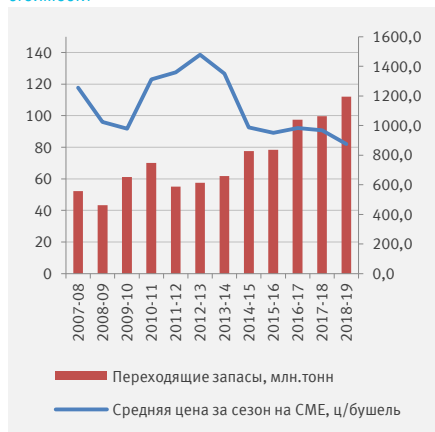
Динамика цен соевых бобов на СМЕ, центов за бушель



Баланс мирового рынка соевых бобов по USDA (ноябрь 2018 г.), в млн.тонн

	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	349,0	338,6	367,5
Мир.потр-ние	329,4	336,8	351,9
Мир.экспорт	147,4	153,2	155,4
Мир.импорт	144,4	153,7	152,3
Мир. Запасы	97,4	99,7	112,1
Динамика запасов	+24,2%	+2,4%	+12,4%
Баланс	+19,6	+1,8	+15,6
S/U ratio	29,6%	29,6%	31,8%

Корреляция переходящих мировых запасов сои и ее стоимости



Баланс мирового рынка хлопка по USDA (ноябрь 2018 г.), в млн.тонн

	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	23,24	26,95	26,01
Мир.потр-ние	25,31	26,86	27,64
Мир.экспорт	8,26	8,92	8,96
Мир.импорт	8,21	8,93	8,96
Мир. Запасы	17,52	17,51	15,82
Динамика запасов	-15,4%	0,0%	-9,7%
Баланс	-2,1	+0,1	-1,6
S/U ratio	69%	65%	57%

Импорт соевых бобов в Китай в октябре 2018 г. упал на 13,6% в месячном выражении до 6,92 млн.тонн. Импорт соевых бобов в Китай из Уругвая в октябре составил 127,63 тыс.тонн, из России – 92,806 тыс.тонн, из Аргентины – 33,2 тыс.тонн, из США – 66,96 тыс.тонн, остальное было привезено из Бразилии. Импорт сои за 10 мес. 2018 г. снизился на 0,5% к аналогичному периоду 2017 г. до 76,93 млн.тонн. Импорт растительных масел также сократился на 18,месячном выражении до 471 тыс.тонн.

Экспорт соевых бобов в ЕС из США на 19 ноября 2018 г. вырос на 12% к аналогичному периоду 2017 г. и составил 5,15 млн.тонн, поставки соевого шрота снизились на 16% до 6,5 млн.тонн. Рост поставок соевых бобов в ЕС из США негативно сказывается на экспорте соевых бобов в ЕС из Украины.

Переработка соевых бобов в США в октябре по данным NOPA выросла до 171,858 млн. бушелей, а запасы соевого масла составили 1,503 млрд. фунтов, что на 23% выше, чем в конце октября 2017 г.

По данным МСХ США по состоянию на 25 ноября 2018 г. было убрано 94% посевов против 99% в прошлом году, уборка тормозится чрезмерно влажной погодой, а низкие темпы экспорта заставляют фермеров оставлять часть посевов необработанными

Экспорт соевых бобов из Бразилии в октябре 2018 г. составил 5,353 млн.тонн против 2,487 млн.тонн в октябре 2017 г. и 4,610 млн.тонн в сентябре 2018 г. По оценке Agribrazil общий экспорт соевых бобов в Китай в сезоне 2018-19 составит около 80% всего экспорта, оцениваемого на уровне 75-79 млн.тонн. Также ожидается рост экспорта соевого шрота в Китай. Экспорт из Бразилии в Китай за 9 мес. 2018 г. составил 55 млн.тонн соевых бобов и 209 тыс.тонн соевого шрота.

По оценке AgRural по состоянию на 23 ноября было посеяно 89% от запланированных площадей против 78% в прошлом сезоне, в некоторых регионах уже началась уборка.

Оценки урожая сои в Бразилии

Источник прогноза	Урожай сои в сезоне 2016-17, млн.тонн	Урожай сои в сезоне 2017-18, млн.тонн	Урожай сои в сезоне 2018-19, млн.тонн
AGROCONSULT	114,7	120,0	129,0
CELERES	113,8	111,9	119,63
AGRURAL	111,6	117,9	120,3
ABIOVE	113,8	118,7	120,5
USDA	114,6	119,8	120,5
Conab	114,08	119,27	116,77
Safras & Mercado	113,3	115,6	121,0
FCStone	113,2	117,36	120,2
LANWORTH	109,7	113,0	120,39
Infoma Economic	114,5	114,0	121,0
IGC	104,5	111,8	121,0
Datagro			121,16

Производство соевых бобов в Аргентине в сезоне 2018-19 ожидается на уровне 53-55 млн.тонн. Площади посевов вырастут до 17,5 млн.гектаров, экспорт оценивается в 15,4 млн.тонн. Переговоры по поводу поставок соевых бобов и шрота в Китай идут крайне медленно.

Оценки урожая сои в Аргентине

Источник прогноза	Урожай сои в сезоне 2016-17, млн.тонн	Урожай сои в сезоне 2017-18, млн.тонн	Урожай сои в сезоне 2018-19, млн.тонн
Buenos Aires Grains Exchange	57,5	32,0	53,0
Rosario grains exchange	54,5	35,0	50,0
МСХ Аргентины	55,0	37,78	
USDA	55,0	37,8	55,5
Infoma	58,0	44,0	

Цены на хлопок в прошедший период опустились ниже 80 центов за фунт под влиянием продолжающейся торговой войны между США и Китаем. Ожидаемые переговоры в Аргентине между лидерами двух стран вселяют небольшую надежду на смягчение ситуации, но в целом значительных улучшений не ожидается.

Падающие цены на нефть также усиливают конкуренцию искусственных волокон с натуральной пряжей. Кроме того, замедление темпов роста мировой экономики создает угрозу для потребления хлопка в мире.

Ноябрьский отчет Минсельхоза США вышел позитивным к рынку, показав значительное сокращение запасов на конец сезона 2018-19 при снижении производства хлопка в мире, но в основном в США и Индии из-за неблагоприятной погоды и заражения насекомыми. США высказали Индии претензии через ВТО об излишнем субсидировании выращивания хлопка.

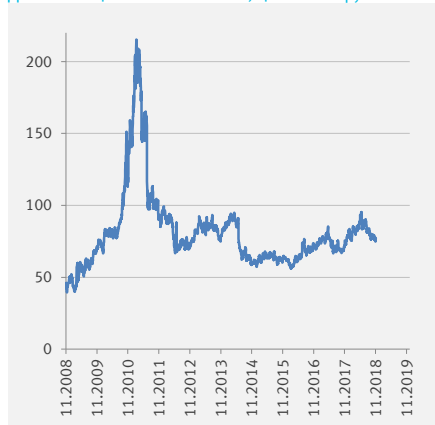
По оценке МСХ США урожай хлопка в Индии в сезоне 2018-19 составит 28,5 млн.кип, а площади посевов достигнут 12,35 млн.гектаров. Экспорт индийского хлопка останется медленным, а экспорт хлопковой пряжи и текстиля продолжит расти.

По оценкам индийских аналитиков производство хлопка в стране в сезоне 2018-19 соста-

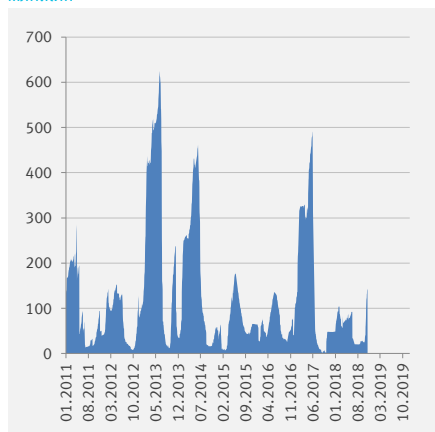
Корреляция переходящих мировых запасов хлопка и его стоимости



Динамика цен хлопка на CME, центов за фунт



Запасы хлопка на сертифицированных складах ICE, млн. кип



Прогноз биржевых цен по расчетной модели

	Сезон 2017-18	Сезон 2018-19	Сезон 2019-20
Пшеница, центов/бушель	454,0	517,6	542,4
Кукуруза, центов/бушель	361,6	370,4	386,2
Соевые бобы, центов/бушель	967,4	875,8	913,0
*Соевое масло, центов/фунт	33,34	29,80	28,18
*Пальмовое масло, \$/тонна	628,8	572,0	506,6
Хлопок, центов/фунт	78,64	77,82	77,63

*Прогноз среднегодовой цены

вит 32,5-33,0 млн.кип против 36,5 млн.кип в прошлом сезоне. Снижение произойдет из-за недостатка осадков в период муссонов. Ожидается рост экспортных поставок в Китай.

По оценке MCX Китая импорт хлопка в страну в сезоне 2018-19 может составить 1,5 млн.тонн против более раннего прогноза в 2,0 млн.тонн, а производство составит 5,94 млн.тонн. Консолидированные запасы хлопка оцениваются на уровне 6,38 млн.тонн в конце сезона 2018-19.

Импорт хлопка в Индонезию в сезоне 2018-19 вырастет до 3,55 млн.кип благодаря внутреннему экономическому росту, конкурентоспособным ценам на хлопок и продолжающемуся росту экспорта текстиля. Более 40% хлопка в страну поставляется из США.

По данным MCX США с начала сезона 2018-19 по 22 ноября 2018 г. экспорт средневолокнистого хлопка из США составил 9,693 млн.кип против 9,646 млн.кип в аналогичный период прошлого сезона, экспорт длиноволокнистого хлопка составил 402,2 тыс.кип против 447,3 тыс.кип.

Ураганы в США нанесли значимый ущерб плантациям хлопка в штатах Джорджия и Алабама. Оценка производства хлопка в США в ноябре была понижена на 6,8% к предыдущему прогнозу до 18,41 млн.кип. По данным MCX США по состоянию на 25 ноября было убрано 70% посевов хлопка против 78% в прошлом году.

Ноябрьский отчет MCX США вышел очень позитивным к рынку, показав значительное сокращение запасов в конце сезона 2018-19, за счет понижения оценок производства хлопка в мире. При этом в сезоне 2018-19 пока ожидается рост мирового потребления, отношение запасов к потреблению снизится к уровню 57,2%.

Ассоциация ICAC в ноябрьской оценке рынка показала увеличение потребления хлопка в сезоне 2018-19 на 3%, а также сокращение мирового производства, что улучшает состояние баланса рынка. Оценка переходящих запасов в сезоне 2018-19 была сильно понижена, что понизило отношение запасов к потреблению к уровню 60,8%.

Баланс мирового рынка хлопка по данным ICAC и USDA

Показатель	2016-17		2017-18		2018-19	
	USDA, млн.тонн	ICAC, млн.тонн	USDA, млн.тонн	ICAC, млн.тонн	USDA, млн.тонн	ICAC, млн.тонн
Производство	23,24	23,05	26,95	26,01	26,01	25,98
Потребление	25,31	24,56	26,86	27,64	26,87	27,80
Экспорт	8,26	8,15	8,92	8,96	9,00	9,65
Конечные запасы	17,52	18,55	17,51	15,82	18,74	16,91
Отношение запасов к потреблению	69,2%	75,5%	65,2%	57,2%	69,6%	60,8%

Несмотря на благоприятные фундаментальные факторы, возобновление роста цен на хлопок возможно при ослаблении протекционизма в мире, в первую очередь между США и Китаем, а также при возобновлении ослабления курса доллара США.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин
Начальник отдела
<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Структурные продукты

Игорь Сорокин
Начальник отдела
<http://open-broker.ru/investing/>

Еврооблигации

Диск облигаций
8 800 500-99-66

Аналитики

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.