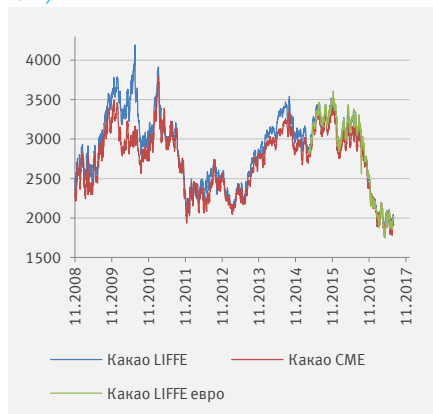


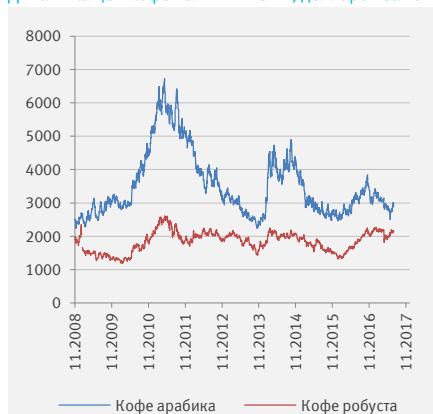
Цены тропических товаров на биржах LIFFE и CME

	28.07	% пред. период
Какао LIFFE, фунтов/т	16100	+0,7
Какао ICE, \$/т	2060,0	+0,6
Какао LIFFE, евро/т	1778,0	-2,2
Кофе LIFFE, \$/т	2141,0	+7,3
Кофе ICE, ц/ф	137,85	+6,6
Сахар ICE, ц/ф	14,37	-3,4

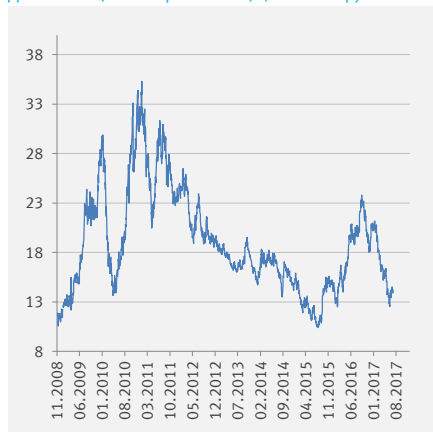
Динамика цен какао на LIFFE и CME, долларов за тонну



Динамика цен кофе на LIFFE и CME, долларов за тонну



Динамика цен сахара на CME, центов за фунт



### Мировой рынок тропических товаров

В прошедший период цены на какао-бобы находились под сильным давлением продаж из-за огромного собранного в странах Западной Африки урожая какао-бобов сезона 2016-17. Рынок даже не реагировал на периодически возникающие волнения военно-политического характера в Кот-Дивуаре, которые к тому же были быстро подавлены.

Погодные условия оставались благоприятными для сбора промежуточного урожая, хотя в настоящее время влага несколько избыточна. В последние несколько дней цены поддержаны наступающим межсезоньем. Переходящие запасы какао-бобов на рынке достаточны, но следующий сезон может быть менее урожайным, что способствует росту цен.

Против истекшего июльского контракта на ICE было поставлено 101,61 тыс.тонн какао-бобов происхождением Кот-Дивуар, Камерун и Нигерия. Поставку приняли компании Succden, Societe Generale International и Macquarie Bank.

По опросу аналитиков Рейтер цены на какао-бобы во второй половине 2017 г. вырастут в связи с ожидаемым падением производства в странах Западной Африки в сезоне 2017-18, что понизит общий уровень избытка. Кроме того, по мнению аналитиков, ожидается оживление спроса на шоколадные изделия, а также рост маржи переработки какао-бобов.

Избыток в сезоне 2017-18 оценивается на уровне +100 тыс.тонн против +350 тыс.тонн в сезоне 2016-17. Производство в Кот-Дивуаре в сезоне 2016-17 составит 2,0 млн.тонн, в Гане – 915 тыс.тонн. В сезоне 2017-18 производство в этих странах оценивается на уровне 1,9 млн.тонн и 850 тыс.тонн соответственно.

Росту цен может способствовать закрытие части короткой спекулятивной позиции, которая достигла рекордных размеров, а также валютные колебания.

По данным за 2 кв. 2017 г. переработка какао-бобов выросла в Азии на 5,6% г/г, а также в Европе – 2,1% г/г. В Северной Америке произошло снижение переработки какао-бобов на 1,2%.

По состоянию на 27 июля 2017 г. Ratio на какао-порошок подросло до 2,62 пунктов против 2,56 пунктов в конце мая 2017 г., дифференциалы на поставку какао-бобов из стран Западной Африки слегка понизились.

По оценке Citi Research Commodities баланс мирового рынка какао-бобов в сезоне 2016-17 имеет дефицит +350 тыс.тонн, в сезоне 2017-18 избыток снизится до 175-200 тыс.тонн.

Прибытие какао-бобов в порты Кот-Дивуара по состоянию на 23 июля 2017 г. составило 1,926 млн.тонн, что на 35% выше, чем на аналогичную дату прошлого сезона. Объемы еженедельного поступления пока остаются высокими. Периодические дожди размывают дороги и замедляют уборку урожая, но пока это не сказывается на объемах. По некоторым оценкам возможно сокращение объема нового урожая на 20-30%.

Переработка какао-бобов с начала сезона 2016-17 по конец июня 2017 г. в Кот-Дивуаре выросла до 389 тыс.тонн против 342 тыс.тонн в аналогичный период прошлого сезона.

Правительство Кот-Дивуара планирует к концу сентября – началу нового сезона - продать 1,2-1,25 млн.тонн какао-бобов сезона 2017-18. Планируется сохранить закупочную цену для фермеров на уровне 700CFA. По состоянию на 4 июля по форвардным контрактам было продано 1,1 млн.тонн какао-бобов.

Экспорт какао-бобов из Кот-Дивуара с начала сезона 2016-17 по конец июня 2017 г. составил 1212,34 тыс.тонн против 1059,8 тыс.тонн в аналогичный период прошлого сезона. Экспорт какао-продуктов с начала сезона 2016-17 по конец июня 2017 г. составил 330,8 тыс.тонн против 302,9 тыс.тонн в аналогичный период прошлого сезона.

Закупки какао-бобов компанией Soscobod сезона 2016-17 по состоянию на 31 мая 2017 г. составили 882,2 тыс.тонн, что на 35,4% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона. Общий урожай какао-бобов сезона 2016-17 может превысить 950 тыс.тонн, потенциал промежуточного урожая хороший.

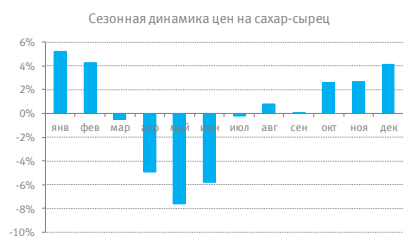
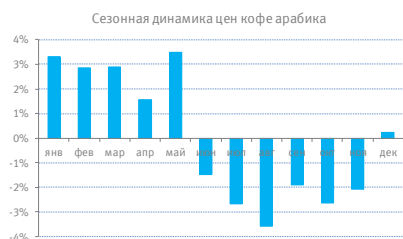
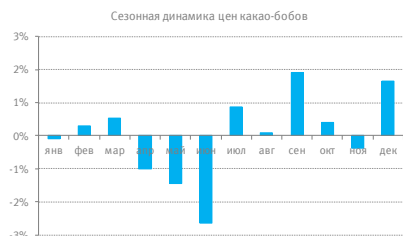
Компания Soscobod временно приостановила закупки бобов промежуточного урожая, оценка которого повышена до 120 тыс.тонн. Контрабандные поставки в страну в сезоне 2016-17 оцениваются на уровне 80 тыс.тонн, которые в основном пришли из Кот-Дивуара, где правительство понизило закупочные цены для промежуточного урожая.

В прошедший период цены на кофе в Нью-Йорке установили новый минимум на уровне 116,92 центов за фунт под влиянием спекулятивных продаж, после чего начали резко расти, и восстановились до уровня 139 центов за фунт. Цены на кофе сорта робуста в Лондоне также снижались, но не столь значительно, после чего показали рост. Рынок кофе поддержан

Среднемесячная стоимость тропических товаров на LIFFE и CME

	Июль 17	% месяц
Какао LIFFE, фунтов/т	1527,4	-1,9
Какао ICE, \$/т	1905,9	-1,4
Какао LIFFE, евро/т	1701,4	-3,7
Кофе LIFFE, \$/т	2148,7	+5,2
Кофе ICE, ц/ф	130,42	+5,1
Сахар ICE, ц/ф	14,07	+4,0

Индексы сезонности динамики цен на тропические товары на CME



Баланс мирового рынка какао-бобов по ICCO, в тыс.тонн

	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17
Мир.пр-во	4 365	4 230	3 970	4 690
Динамика, %	+10,6	-3,1	-6,1	+18,1
Мир.пере-ка	4 268	4 146	4 117	4 260
Динамика, %	+3,4	-2,9	-0,7	+3,5
Избыток/дефицит	+22	+42	-197	+382
Запасы	1 609	1 607	1 494	2 259
S/G,%	38	38,8	36,1	53,0

Баланс мирового рынка кофе по USDA, млн.мешков

	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
Мир.пр-во	153,6	153,2	159,1	159,3
Динамика, %	-4,0	-0,3	+3,9	+0,1
Мир.потребл.	145,7	152,3	155,6	157,6
Динамика, %	+2,3	+4,5	+2,2	+1,3
Избыток/дефицит	+8,0	+0,9	+3,6	+1,7
Запасы	43,0	34,7	35,1	34,0
S/G,%	15	12	12	11

Баланс мирового рынка сахара по ISO, в тыс.тонн

	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
Мир.пр-во	172,8	165,8	165,9	
Динамика, %	+1,0	-4,1	+0,1	
Мир.потребл.	169,4	171,6	172,4	
Динамика, %	+0,5	+1,3	+0,5	
Избыток/дефицит	+3,37	-5,36	-6,5	+3,0
S/G,%	29	28	25	

понижившимся экспортом, ухудшением качества бобов в Бразилии и падением бразильских запасов, а также техническими факторами.

Заморозки в Бразилии оказали поддержку ценам кофе сорта арабика, а ухудшение перспектив урожая кофе во Вьетнаме поддерживает рынок кофе сорта робуста. На рынке робуста уже наблюдается некоторая дефицитность поставок, поскольку фермеры понизили продажи.

В середине июня был опубликован полугодовой отчет Минсельхоза США, в котором давалась пересмотренная оценка баланса мирового рынка кофе. По июньским оценкам баланс мирового рынка кофе в сезоне 2017-18 закроется с избытком в +1,7 млн.мешков против избытка в +3,6 млн.мешков в сезоне 2016-17.

Мировое производство кофе в сезоне 2017-18 вырастет на 0,1% к прошлому сезону, а мировое потребление вырастет на 1,3%. Мировые запасы кофе слегка понизятся и составят 34 млн.мешков. МСХ США ожидает снижение урожая в сезоне 2017-18 в Бразилии и рост во Вьетнаме, Индонезии и Колумбии.

По опросу аналитиков Рейтер цены на кофе сорта арабика будут расти во 2 полугодии 2017 г. в связи с ростом дефицита поставок из-за падения запасов. Средняя прогнозируемая цена кофе сорта арабика на конец года ожидается на уровне 1,55 центов за фунт. Урожай в Бразилии в среднем оценивается на уровне 50 млн.мешков, из которых 38 млн.мешков - арабика, 12 млн.мешков – робуста.

Поставки сорта робуста ожидаются плотными до начала урожая кофе во Вьетнаме в октябре-ноябре 2017 г. Урожай во Вьетнаме в среднем оценивается на уровне 28 млн.мешков. Средний прогноз цен на кофе сорта робуста составляет 2080\$/тонна.

По оценке компании Marex Spectron дефицит мирового рынка кофе в сезоне 2017-18 может оставить -4,4 млн.мешков. Компания отмечает, что текущие цены сорта арабика не отражают дефицит поставок.

Экспорт кофе в мире в мае 2017 г. вырос на 8,8% в годовом выражении до 10,878 млн.мешков. Экспорт кофе за 8 месяцев сезона 2016-17 составил 81,316 млн.мешков, что на 5,0% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона. Мировой экспорт кофе сорта арабика составил 51,11 млн.мешков (+5,7%), экспорт сорта робуста составил 30,206 млн.мешков (+3,9%).

Сертифицированные запасы кофе на складах биржи ICE в прошедший период выросли на 5,0%. Запасы кофе на бирже ICE на конец мая 2017 г. составили 1,7 млн.мешков против 1,48 млн.мешков на конец мая 2016 г. Запасы кофе на бирже LIFFE на конец мая 2017 г. составили 2,81 млн.мешков против 2,53 млн.мешков на конец мая 2016 г.

Запасы зеленого кофе в США по данным GCA на конец июня 2017 г. составили 7,29 млн.мешков против 7,11 млн.мешков на конец мая 2017 г. Запасы кофе в Европе в марте 2017 г. выросли на 2,9% к февралю 2017 г. до 663,62 тыс.мешков.

По данным Safras&Mercado по состоянию на 27 июня 2017 г. в Бразилии было убрано 44% урожая кофе в Бразилии или 22,5 млн.мешков против 47% на аналогичную дату прошлого года. По оценке Safras&Mercado производство кофе в сезоне 2016-17 составит 51,16 млн.мешков.

В середине июня на рынок были выброшены большие объемы кофе сорта арабика, что ударило по ценам. В первых партиях кофе сезона 2017-18 наблюдался большой процент мелких зерен, что ухудшает оценки перспектив урожая. Холодная погода не нанесла большого ущерба кофейным плантациям, но может отразиться на объеме урожая сезона 2018-19.

По оценке компании Comexim урожай кофе в Бразилии в сезоне 2017-18 может составить 52 млн.мешков, а в сезоне 2018-19 – 65 млн.мешков. Мировой рынок в сезоне 2017-18 может закрыться с дефицитом в -4,2 млн.мешков.

Экспорт кофе из Бразилии в июне 2017 г. составил 1,905 млн.мешков против 2,364 млн.мешков в июне 2016 г. и 2,29 млн.мешков в мае 2017 г. Общий экспорт за 9 мес. сезона 2016-17 составил 22,238 млн.мешков против 24,1 млн.мешков в аналогичный период прошлого сезона.

Коммерческие запасы кофе в Бразилии по состоянию на конец марта 2017 г. составили 9,86 млн.мешков, что на 27% ниже, чем год назад. Государственные запасы кофе составляли 255 тыс.мешков, что также является весьма низким уровнем.

Аналитические агентства продолжают выпускать оценки урожая кофе в Бразилии в сезоне 2017-18. Сильная обрезка деревьев кофе увеличивает шансы на рост урожая в сезоне 2018-19.

Прогнозы по бразильскому урожаю кофе, млн.мешков

Источник	Сезон 2017-18	Сезон 2016-17	Сезон 2015-16	Сезон 2014-15
Conab	45,60	51,37	43,24	45,3
Volcafe			48,7	47,0
Comexim	52,0	56,0	49,90	49,35

Прогноз среднегодовой цены тропических товаров на LIFFE, CME и внутренней цены на белый сахар в РФ по расчетной модели

	Сезон 2015-16	Сезон 2016-17	Сезон 2017-18
Какао LIFFE, фунтов/т	2221,7	1752,4	1523,8
Какао ICE, \$/т	3071,4	2188,4	2002,4
Кофе ICE, ц/ф	129,0	138,2	129,0
Сахар ICE, ц/ф	13,20	19,47	14,77

Citigroup			48,0	44,7
Terra Forte	48,06	54,45	47,28	46,78
Neumann			47,3	49,3
Safras&Mercado	51,16	55,50	50,4	49,80
USDA	52,10	56,1	49,4	51,2
Reuters Poll	50,0	55,0		46,50
ICO		60,0	48,40	45,10
Licht FO			43,0	46,0
CNC			48-50	40,1-43,3
ABIC			42-48	45,0-47,0
IBGE		47,8	47,80	46,7
Procafe	39,0	49,0	41-43	40,3-43,25
Marex Spectron	50,5	55,5	50,0	49,5
Mercom Group		58,0	50,0	50,5
Armajaro		55,5	51,7	47-49,5
Cecafe				48,0
Interagricola			49,75	54,60
Rabobank	49,2	54,0	49,2	48,6
ECOM			50,0	55,0
OLAM		60-62	49,0	
Coex Coffee Group			45,08	47,50
National Coffee Council			43,3	45,3
INTL FCStone		52,8	44-45,5	48-49

Экспорт кофе из Вьетнама в июне 2017 г. составил 1,5 млн.мешков против 2,64 млн.мешков в июне 2016 г. и 2,03 млн.мешков в мае 2017 г. Экспорт кофе за 9 мес. сезона 2016-17 составил 19,86 млн.мешков, что на 12,2% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона. Экспорт кофе в июле оценивается на уровне 1,67 млн.мешков.

Отмечается повсеместная дефицитность поставок кофе сорта робуста, который пока покрывается за счет накопленных запасов. Премии на поставку кофе из Вьетнама и Индонезии растут.

#### Прогнозы по вьетнамскому урожаю кофе, млн.мешков

Источник	Прогноз на сезон 2017-18	Прогноз на сезон 2016-17	Прогноз на сезон 2015-16	Прогноз на сезон 2014-15
Traders	28,0	26,88	28,22	26-30
MCX Вьетнама			28,67	28,17
Vicofa			18,6	25,0
Neumann		20,16	28,80	26,20
USDA	28,6	26,0	28,90	27,40
Marex Spectron	28,0	24,5	29,0	26,5
Reuters Poll		24,50	28,0	26,5
Vocafe			29,70	27,40
ICO		29,14	26,50	27,50

Экспорт кофе из Колумбии в мае 2017 г. составил 0,84 млн.мешков против 0,92 млн.мешков в мае 2016 г. и 0,936 в апреле 2017 г. Производство кофе в мае 2017 г. составило 0,901 млн.мешков. Экспорт кофе из Колумбии за 8 мес. сезона 2016-17 составил 9,202 млн.мешков, что на 7,2% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона.

Экспорт кофе из Индонезии в мае 2017 г. составил 16,798 тыс.тонн против 4,637 тыс.тонн в мае 2016 г. Экспорт кофе за 5 мес. 2017 г. составил 70,915 тыс.тонн против 40,821 тыс.тонн в январе-мае 2016 г.

В прошедший период цены на сахар-сырец показали значительное снижение, достигнув минимума на уровне 12,75 центов за фунт, после чего восстановились к уровню 15,0 центов за фунт под влиянием роста импорта в Индию. Тем не менее, фундаментальные факторы указывают на формирующийся избыток на мировом рынке сахара, поэтому текущий рост также связан с закрытием большого количества накопленных спекулятивных коротких позиций.

Отмечается, что рост цен приведет к увеличению производства сахара в основных регионах производства. В Бразилии паритет цен с этанолом уже перевернулся в пользу производства сахара, особенно после официального снижения цен на бензин и введения импортной пошлины на этанол.

Поставка по истекшему июльскому контракту в Нью-Йорке составила 1,613 млн.тонн или 31,755 тыс. лотов, что стало второй по величине июльской поставкой с 1989 г. Поставку приняли компании Wilmar и Bunge.

Импорт сахара в Китай в июне 2017 г. снизился на 62,2% в годовом выражении до 139,52 тыс.тонн. Импорт за 6 мес. 2017 г. вырос на 6% до 1,414 млн.тонн, основные поставки производились с Кубы. Производство сахара на конец мая 2017 г. составило 9,3 млн.тонн против 8,7 млн.тонн в аналогичный период 2016 г. Потребление сахара в Китае оценивается на уровне 15 млн.тонн. Правительство усиливает контроль за контрабандой сахара.

Индийское правительство разрешило беспошлинно импортировать 500 тыс.тонн сахара до конца июня 2017 г. для сдерживания роста внутренних цен на сахар. При этом импортная пошлина в новом сезоне 2017-18, начинающемся с октября 2017 г., возможно будет повышена до 40-50%. Производство сахара в Индии в новом сезоне оценивается на уровне 25 млн.тонн.

По оценке ЕК производство сахара в ЕС в сезоне 2017-18 может вырасти до 20,1 млн.тонн, что на 20% выше производства в сезоне 2016-17. Импорт сахара предварительным по

оценкам в новом сезоне снизится на 49% до 1,5 млн.тонн.

Уборка сахарного тростника в Бразилии по данным UNICA по состоянию с начала сезона 2017-18 по конец июня 2017 г. составила 198,74 млн.тонн, что на 7,8% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона. Урожайность сахарного тростника снизилась на 0,4% г/г до 123,17 кг/тонна. Производство сахара составило 11,04 (+0,3% г/г), производство этанола – 7,6 млрд.литров (-14,3% г/г). В сахара перерабатывалось 47,4% тростника, в этанол – 52,6%.

Морозная погода, наблюдавшаяся в Бразилии в июне 2017 г., немного повредила сахарные плантации. Сухая погода способствовала уборке урожая.

Экспорт сахара из Бразилии в июне 2017 г. вырос на 32,6% к маю 2017 г. до 2,636 млн.тонн, экспорт сахара в начала сезона 2017-18 составил 5,748 млн.тонн (+13,7% к аналогичному периоду прошлого сезона). Экспорт этанола из Бразилии в июне 2017 г. вырос на 90,5% к маю 2017 г. до 0,160 млн.литров. Экспорт этанола безнадежно отстает от уровня экспорта прошлого сезона.

#### Оценка производства тростника и сахара в Бразилии

Агентство	Сезон 2017-18			Сезон 2016-17	
	Урожай тростника, млн.тонн	Производство сахара, млн.тонн	Производство этанола, млрд.литров	Урожай тростника, млн.тонн	Производство сахара, млн.тонн/ производство этанола, млрд.литров
UNICA	585	35,20	24,70	607,13	35,63/25,65
Datagro	612	36,80	23,07-25,26	605,5	35,62/26,1
Job Economia	593	36,6	24,25	602,2	35,3/25,4
Agroconsult	605	35,6		595	34,6/30,34
F.O.Licht					
Conab	598/647,6	35,46	24,75	612/657,2	35,58/26,2
Kingsman SA					
Archer Consulting	586	36,0			35,0
Sucden				615-655	
FCStone	588,8	35,3		597,4	34,3
Rabobank				610-620	
Cepea				620	

По оценке компании Green Pool избыток сахара в сезоне 2017-18 может составить +5,5 млн.тонн против дефицита в +2,04 млн.тонн в сезоне 2016-17. В региональном разрезе существует риск накопления запасов в Индии, России и Таиланде. Мировое потребление сахара в сезоне 2017-18 составит 181,87 млн.тонн, а мировое производство вырастет до 188,43 млн.тонн за счет увеличения производства из-за роста цен.

По оценке DATAGRO избыток сахара на мировом рынке в сезоне 2017-18 составит +560 тыс.тонн.

Компания Tropical Research Services повысила оценку мирового избытка в сезоне 2017-18 до +3,57 млн.тонн против дефицита в -5,6 млн.тонн в сезоне 2016-17. Мировое производство оценивается на уровне 187,35 млн.тонн, а мировое потребление – на уровне 183,78 млн.тонн. В прогнозе был увеличен размер производства в Пакистане и уменьшен размер ожидаемого потребления в Китае.

По оценке компании Sucden избыток сахара на мировом рынке в сезоне 2017-18 ожидается в размере +3,5 млн.тонн. Мировое производство вырастет до рекордного уровня 183 млн.тонн за счет роста в ЕС, Китае, Таиланде, Индии. Мировое потребление оценивается на уровне 180 млн.тонн после восстановления потребления в Китае и Индии.

По оценке ISO излишек сахара на мировом рынке в сезоне 2017-18 составит +3,0 млн.тонн против дефицита в -6,5 млн.тонн в сезоне 2016-17. При этом излишек сахара может сохраниться в сезоне 2018-19 в случае продолжения роста объемов производства. Мировые цены на сахар по оценке ISO продолжают снижаться.

**УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Ближайший офис:** <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>  
 +7 (495) 232-99-66  
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

**Отдел продаж г. Москва**  
 +7 (495) 223-02-02  
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам  
[salesoffice@open.ru](mailto:salesoffice@open.ru)

**УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ****Отдел персонального  
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин  
 Начальник отдела

Руслан Ситдеков  
 Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87  
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**Отдел анализа рынков**

Константин Бушуев, PhD  
 Начальник отдела, макроэкономика,  
 глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD  
 Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев  
 Аналитик, технический анализ

Андрей Кочетков, PhD  
 Аналитик

Оксана Лукичева  
 Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA  
 Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников  
 Аналитик, еврооблигации

Тимур Нигматуллин  
 Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

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 сумм, 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.