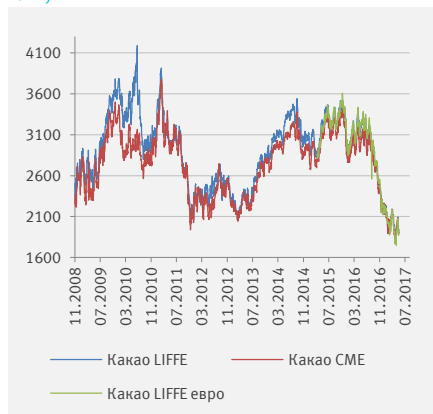


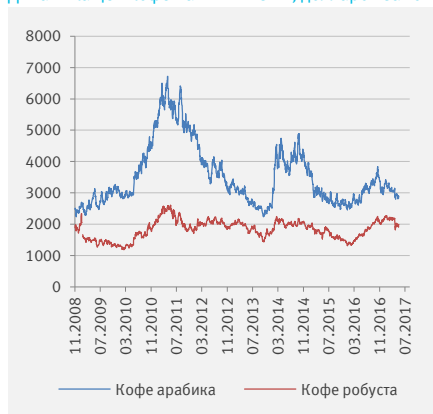
Цены тропических товаров на биржах LIFFE и CME

	30.05	% пред. период
Какао LIFFE, фунтов/т	1596,0	+8,5
Какао ICE, \$/т	2037,0	+7,6
Какао LIFFE, евро/т	1819,0	+5,1
Кофе LIFFE, \$/т	2010,0	-7,5
Кофе ICE, ц/ф	132,10	-4,3
Сахар ICE, ц/ф	15,13	-7,9

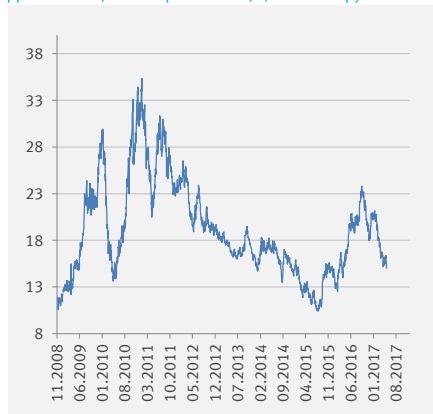
Динамика цен какао на LIFFE и CME, долларов за тонну



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 восстановились после значительного снижения под влиянием закрытия коротких позиций. Технические покупки были спровоцированы новостями о политических беспорядках в Кот-Дивуаре и слухами о том, что производители законтрактовали большую часть какао-бобов нового урожая, который начнется в октябре 2017 г.

Ливневые осадки вызвали опасения угрозы наводнений в странах Западной Африки, что может привести к размытию дорог и замедлению поступления бобов промежуточного урожая в порты. Кроме того, колебания фунта стерлингов в связи с предстоящими парламентскими выборами в Британии также оказывают поддержку ценам на какао-бобы в Лондоне, а укрепление курса евро может вызвать повышенный спрос со стороны европейских покупателей.

Тем не менее, запасы какао-бобов на рынке остаются большими в связи со сложившимся в сезоне 2016-17 избытком. Оценки по урожаю в Кот-Дивуаре в текущем сезоне продолжают расти по мере продвижения промежуточного урожая, и уже достигают 1,98 млн. тонн.

Между тем, мировая переработка какао-бобов продолжает стагнировать. Рост переработки в 1 кв. 2017 г. в Северной Америке составил всего 1,1%, но в Азии переработка выросла на 19,2%. При этом отмечается снижение конечного спроса на шоколад.

По состоянию на 26 мая 2017 г. Ratio на какао-порошок снизилось до 2,56 пунктов против 2,62 пунктов в конце марта 2017 г., дифференциалы на поставку какао-бобов из стран Западной Африки остаются стабильно высокими.

Баланс мирового рынка какао-бобов в сезоне 2016-17 продолжает показывать рост избытка. Международная организация какао (ICCO) увеличила оценку переходящих запасов в конце сезона до +382 тыс.тонн.

Мировое производство какао-бобов по оценке ICCO в сезоне 2016-17 вырастет на 18,1% к сезону 2015-16 до 4,69 млн.тонн. Производство в Кот-Дивуаре оценивается в 1,98 млн.тонн против 1,57 млн.тонн в прошлом сезоне, производство в Гане может вырасти до 950 тыс.тонн. Мировая переработка вырастет в сезоне 2016-17 на 3,5% до 4,26 млн.тонн. Наибольшее увеличение переработки ожидается в Африке и в Азии.

Прибытие какао-бобов в порты Кот-Дивуара по состоянию на 21 мая 2017 г. составило 1,576 млн.тонн, что на 22,2% выше, чем на аналогичную дату прошлого сезона. Объемы еженедельного поступления продолжают расти по мере сбора промежуточного урожая, официально стартовавшего 1 апреля. Влажная погода затрудняет уборку и сушку какао-бобов, снижая качество урожая.

Переработка какао-бобов с начала сезона 2016-17 по конец апреля 2017 г. в Кот-Дивуаре выросла до 301 тыс.тонн против 272 тыс.тонн в аналогичный период прошлого сезона. При этом переработчики часто отказываются от поступающих какао-бобов в связи с низким качеством, что приводит к накоплению больших запасов непроданных какао-бобов.

Продажи какао-бобов низкого качества ведутся по ценам значительно ниже гарантированной правительством цены в 700CFA. Пониженная доходность выращивания какао для фермеров ставит под угрозу качество и объемы следующего урожая.

Экспорт какао-бобов из Кот-Дивуара с начала сезона 2016-17 по конец апреля 2017 г. составил 1055,3 тыс.тонн против 998,2 тыс.тонн в аналогичный период прошлого сезона. Экспорт какао-продуктов с начала сезона 2016-17 по конец апреля 2017 г. составил 247,9 тыс.тонн против 244,3 тыс.тонн в аналогичный период прошлого сезона.

Правительства крупнейших производителей какао-бобов – Кот-Дивуара и Ганы - подсчитывают убытки от падения цен и намерены создать регулятивный орган для координации усилий по рынку. По данным Socofood Гана потеряла около 1\$ млрд. в результате падения цен на какао-бобы в сезоне 2016-17.

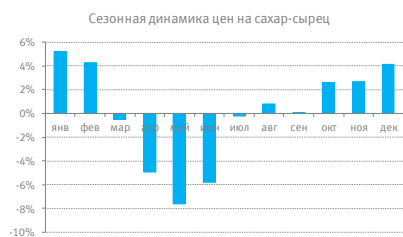
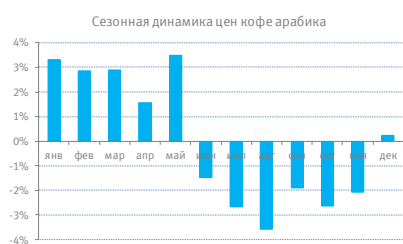
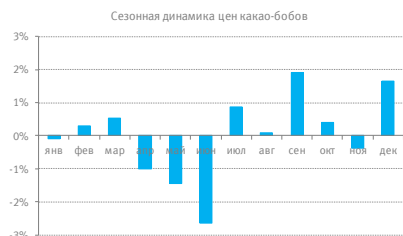
Закупки какао-бобов компанией Socofood сезона 2016-17 по состоянию на 4 мая 2017 г. составили 807,2 тыс.тонн, что на 18,2% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона. Общий урожай какао-бобов сезона 2016-17 может превысить 850 тыс.тонн, потенциал промежуточного урожая хороший.

В прошедший период цены на кофе в Лондоне и Нью-Йорке значительно понизились под влиянием активных продаж ввиду нормализации погодных условий в Бразилии и высокого уровня производства кофе в Колумбии и Центральной Америке, что снижает напряженность в поставках. Запасы зеленого кофе в странах-потребителях остаются на рекордно высоком уровне, что обуславливает хорошее покрытие спроса, как на кофе из Индонезии и Вьетнама, так и на кофе из Южной и Центральной Америки.

Среднемесячная стоимость тропических товаров на LIFFE и CME

	Май 17	% месяц
Какао LIFFE, фунтов/т	1524,1	-1,4
Какао ICE, \$/т	1951,6	+0,6
Какао LIFFE, евро/т	1752,2	-2,5
Кофе LIFFE, \$/т	1977,0	-5,6
Кофе ICE, ц/ф	131,80	-3,1
Сахар ICE, ц/ф	15,74	-3,6

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

	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17
Мир.пр-во	157,8	154,0	152,9	156,6
Динамика, %	+0,7	-2,4	-0,7	+2,4
Мир.потребл.	142,8	145,7	152,0	153,3
Динамика, %	+0,6	+2,1	+4,3	+0,8
Избыток/дефицит	+15,0	+8,3	+0,9	+3,4
Запасы	40,9	43,0	34,8	33,3
S/G,%	14%	15%	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	168,0	185,4
Динамика, %	+1,0	-4,1	+1,3	+10,4
Мир.потребл.	169,4	171,6	175,1	183,4
Динамика, %	+0,5	+1,3	+2,0	+4,7
Избыток/дефицит	+3,37	-5,36	-5,9	+2,0
S/G,%	50,7	48,1	43,8	11,5

* прогноз по данным компании WILMAR

При этом баланс в сезоне 2017-18 по-прежнему ожидается дефицитным. По оценке Citigroup Global Market дефицит на мировом рынке кофе в сезоне 2017-18 составит около -3 млн.мешков. Тем не менее, данный дефицит больше «бумажный», т.к. накопленные запасы пока позволяют покрывать «разрывы» в поставках.

При этом перспективы поставок в сезоне 2017-18 улучшаются, хотя низкий уровень запасов кофе в Бразилии внушает опасения. Неопределенности добавляют вспышки грибковых заболеваний деревьев в небольших странах-производителях, таких как Гондурас. Однако низкий уровень цен приводит к некоторому замедлению продаж, т.к. цены непривлекательны для производителей.

По оценке Rabobank дефицит кофе в конце сезона 2017-18 может увеличиться и составить -6,8 млн.мешков при дефиците сорта робуста в -3,1 млн.мешков и дефиците сорта арабика в -3,7 млн.мешков. Дефицит на мировом рынке кофе в сезоне 2016-17 оценивается в -1,2 млн.мешков. Банк ожидает значительный рост цен в ближайшие годы, хотя слабый реал является потенциально «медвежьим» фактором.

Экспорт кофе в мире в апреле 2017 г. снизился на 1,3% в годовом выражении до 9,54 млн.мешков. Экспорт кофе за 7 месяцев сезона 2016-17 составил 69,51 млн.мешков, что на 3,1% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона. Мировой экспорт кофе сорта арабика составил 43,67 млн.мешков (+3,1%), экспорт сорта робуста составил 25,84 млн.мешков (+3,2%).

Сертифицированные запасы кофе на складах биржи ICE в прошедший период выросли на 5,0%. Запасы кофе на бирже ICE на конец апреля 2017 г. составили 1,58 млн.мешков против 1,58 млн.мешков на конец апреля 2016 г. Запасы кофе на бирже LIFFE на конец апреля 2017 г. составили 2,87 млн.мешков против 2,782 млн.мешков на конец апреля 2016 г.

Запасы зеленого кофе в США по данным GCA на конец апреля 2017 г. составили 6,89 млн.мешков против 6,725 млн.мешков на конец марта 2017 г. По оценке USDA потребление кофе в США в сезоне 2016-17 может вырасти на 0,7% к прошлому сезону до 25,3 млн.мешков.

Обильные дожди, прошедшие в выращивающих регионах Бразилии во второй половине мая задержали уборку урожая кофе сезона 2017-18. По данным Сера от дождей пострадало около 10-20% урожая сорта арабика. Тем не менее, урожай сезона 2018-19 в Бразилии ожидается на высоком уровне.

По данным Safras&Mercado по состоянию на 16 мая 2017 г. убрано 11% урожая кофе в Бразилии или 5,5 млн.мешков против 10% на аналогичную дату прошлого года. По второй оценке Conab производство кофе в сезоне 2016-17 упадет на 11% к предыдущему сезону и составит 45,6 млн.мешков. Падение производства произойдет за счет циклического снижения урожая кофе сорта арабика. Урожай сорта арабика оценивается на уровне 35,4 млн.мешков, сорта робуста – на уровне 10,1 млн.мешков.

Некоторые производители придерживаются продажи в надежде на рост цен, хотя девальвация бразильского реала улучшила перспективы экспорта. Экспорт кофе из Бразилии в апреле 2017 г. составил 1,929 млн.мешков против 2,232 млн.мешков в апреле 2016 г. и 2,491 млн.мешков в марте 2017 г. Общий экспорт за 7 мес. сезона 2016-17 составил 18,04 млн.мешков против 19,56 млн.мешков в аналогичный период прошлого сезона.

При этом бразильское правительство разрешило импорт 5,893 млн.мешков кофе сорта робуста из Вьетнама для покрытия внутреннего дефицита кофе данного сорта с обязательным последующим экспортом растворимого кофе. Однако импорт местными производителями пока не производился.

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		56,0	49,90	49,35
Citigroup			48,0	44,7
Terra Forte	48,06	54,45	47,28	46,78
Neumann			47,3	49,3
Safras&Mercado	51,10	55,50	50,4	49,80
USDA	52,10	56,1	49,4	51,2
Reuters Poll	48-57	55,0		46,50
ICO			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

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	1762,2	1584,8
Какао ICE, \$/т	3071,4	2192,6	2024,5
Кофе ICE, ц/ф	129,0	141,5	139,8
Сахар ICE, ц/ф	13,20	19,47	15,37

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 апреле 2017 г. составил 2,25 млн.мешков против 3,10 млн.мешков в апреле 2016 г. Экспорт кофе за 7 мес. сезона 2016-17 составил 16,33 млн.мешков, что на 4,9% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона. Экспорт кофе в мае оценивается на уровне 2,0 млн.мешков.

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		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		26,60	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 марте 2017 г. составил 1,150 млн.мешков против 1,08 млн.мешков в марте 2016 г. Производство кофе в марте 2017 г. составило 1,02 млн.мешков. Экспорт кофе из Колумбии за 6 мес. сезона 2016-17 составил 7,426 млн.мешков, что на 9,9% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона.

Экспорт кофе из Индонезии в апреле 2017 г. составил 11,496 тыс.тонн против 4,786 тыс.тонн в апреле 2016 г. Экспорт кофе за 4 мес. 2017 г. составил 54,117 тыс.тонн против 36,184 тыс.тонн в январе-апреле 2016 г. Запасы кофе в стране остаются на высоком уровне, но покупки слабые из-за ухудшившегося качества зерен.

В прошедший период цены на сахар-сырец продолжали снижение, достигнув минимума на уровне 14,87 центов за фунт, несмотря на попытку восстановления под влиянием дождливой погоды в Бразилии во второй половине мая, замедлившей уборку сахарного тростника. В конце мая произошло восстановление погодных условий в Центральном и Южных штатах, что ускорило темпы уборочной.

Кроме того, снижение средней цены на бензин государственной нефтяной компанией Бразилии добавило негативного настроения рынку сахара, т.к. увеличивает привлекательность переработки сахарного тростника в сахар, а не в этанол. При этом ослабление курса бразильского реала способствует росту экспорта сахара из страны.

Китайское правительство озвучило планы по введению дополнительной пошлины на импорт сахара вне ежегодной квоты, что может понизить официальные объемы импорта и увеличить контрабандные поставки сахара в страну. Импорт сахара в Китай за 4 мес. 2017 г. вырос на 31% до 1,087 млн.тонн, основные поставки производились с Кубы. В сезоне 2017-18 ожидается рост внутреннего производства на 13,2% до 10,47 млн.тонн.

Индия также может импортировать меньше сахара, чем ожидалось ранее, в связи с ожидаемым ростом производства сахара в сезоне 2017-18 до 25 млн.тонн. Закупочные цены для фермеров для тростника сезона 2017-18 были повышены на 11%. Также ожидается рост производства сахара в сезоне 2018-19, чему способствует хороший муссонный сезон.

По прошедшей экспирации майского контракта на сахар-сырец было поставлено 1,522 млн.тонн сахара. Сахар был поставлен в пользу китайского торгового дома COFCO Group.

Рынок ожидает роста избытка сахара на мировом рынке в сезоне 2017-18 в связи с поступлением больших объемов сахара из Европы на мировой рынок. Ожидается ужесточение конкуренции на Ближнем Востоке и в Северной Африке. Экспорт сахара в новом сезоне из ЕС оценивается на уровне 2,5 млн.тонн, хотя в конце сезона 2016-17 в ЕС возможен дефицит за счет резкого снижения запасов сахара.

По данным агентства Platts Kingsman темпы роста потребления сахара в мире в сезоне 2017-18 замедлятся до минимума за последние 7 лет, что произойдет в связи с растущим противодействием потреблению продуктов и напитков с содержанием сахара. Во многих странах вводится налог на потребление сахаросодержащих продуктов при одновременном росте производства сахара, что приводит к негативной ценовой динамике.

По оценке Минсельхоза США запасы сахара в мире в сезоне 2017-18 упадут на 2% к текущему сезону до 38 млн.тонн. Мировое потребление сахара понизится до 171,6 млн.тонн, а мировое производство вырастет до 180 млн.тонн за счет увеличения производства почти во всех крупных производящих регионах.

По оценке компании Sucden избыток сахара на мировом рынке в сезоне 2017-18 ожидается на уровне +3 млн.тонн, что приведет к снижению цен до 14,5 центов за фунт.

По данным Tropical Research Services (TRS) избыток сахара на мировом рынке в сезоне 2017-18 составит +1,82 млн.тонн против дефицита -8,01 млн.тонн в текущем сезоне. Миро-

вое производство сахара вырастет на 6,9% до 186,35 млн.тонн, а потребление сахара в мире вырастет на 1,2% до 184,53 млн.тонн. Рост производства сахара обусловлен увеличением производства в Индии, Европейском союзе, Таиланде, Бразилии и Южной Африке. Погодные условия останутся основным, влияющим на цены, фактором.

Аналитики компании Green Pool ожидают избыток сахара в сезоне 2017-18 на уровне +4,72 млн.тонн. Ожидается, что мировое производство вырастет на 7% до 188,1 млн.тонн, а мировое потребление увеличится на 1,5% до 182,4 млн.тонн.

По оценке F.O. Licht мировое производство сахара в сезоне 2017-18 вырастет до 190,3 млн.тонн, а излишек сахара составит +2,8 млн.тонн.

Бразильские сахарные заводы по состоянию на середину мая захеджировали 70% объемов производства сахара сезона 2017-18 по средней цене 17,68 центов за фунт. Объем захеджированного сахара ниже, чем 82% на аналогичную дату прошлого года.

Сезон 2017-18 в Бразилии официально начался 1 апреля 2017 г. По состоянию на середину апреля было убрано 17,66 млн.тонн сахарного тростника, что на 46,3% меньше, чем в прошлом сезоне, произведено 0,70 тыс.тонн сахара (-51% к прошлому сезону) и 0,68 млн.литров этанола (-46,5% к прошлому сезону).

Экспорт сахара из Бразилии в апреле 2017 г. снизился на 9% к апрелю 2016 г. до 1,12 млн.тонн. Экспорт этанола из Бразилии в апреле 2017 г. снизился на 82% к апрелю 2016 г. до 0,127 млн.литров. МСХ Бразилии инициировал введение импортного тарифа на этанол для поддержки местного производства и ограничения импорта из США.

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	

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/>

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

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

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
 Начальник отдела

Руслан Ситдеков
 Диск 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

Специальные проекты

Андрей Кочетков, PhD
 Пульс рынка

Оксана Лукичева
 Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
 Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников
 Аналитик, еврооблигации

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.

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.