

Отчетности российских компаний за 3-й квартал и 9 месяцев 2019 года

К концу декабря все отечественные компании, регулярно отчитывающиеся по МСФО или US GAAP на ежеквартальной основе, уже опубликовали свои консолидированные результаты за третий квартал 2019 года. Таким образом, теперь мы можем подвести окончательные итоги их деятельности. Напомним, что финансовые данные по российским компаниям представляются в рублях, поскольку по нашему глубокому убеждению именно такой формат существенно лучше отражает реалии бизнеса подавляющего большинства из них в условиях высокой курсовой волатильности.

Для российских нефтяников год пока складывается довольно удачно. Несмотря на более низкие в годовом сопоставлении рублевые цены на нефть, отрасль в целом по итогам 9 месяцев не демонстрирует просадки по основным показателям. На общем фоне выделяется ЛУКОЙЛ, увеличивший за январь-сентябрь показатель EBITDA на 14,5%. При этом именно ЛУКОЙЛ оказался единственной компанией в секторе, которая сумела превзойти показатели рекордного для нефтяников III квартала 2018 года как по чистой прибыли, так и на уровне EBITDA. На фоне вывода на полную мощность первых трех очередей проекта «Ямал СПГ» сильную динамику на уровне EBITDA по итогам 9 месяцев продемонстрировал и НОВАТЭК. Впрочем, из-за резкого падения цен на газ непосредственно III квартал у компании получился хуже, чем предыдущий. Так что концовка года у НОВАТЭКа, как, впрочем, и у Газпрома, может получиться смазанной.

В сегменте металлургии и майнинга прошедшие 9 месяцев вне всяких сомнений занести себе в актив могут золотодобытчики и Норильский никель. Впрочем, на ежеквартальной основе по МСФО из них отчитывается только Полюс, увеличивший за январь-сентябрь показатель EBITDA на +36,6%. На фоне слабой конъюнктуры на соответствующих рынках резкое падение финансовых результатов продемонстрировали РУСАЛ и АЛРОСА. Впрочем, если по алюминию существенного отскока пока не просматривается, то глобальный спрос на алмазы уже осенью начал постепенно восстанавливаться. У представителей черной металлургии год также получается непростым, поскольку после некоторого восстановления в I полугодии к началу осени цены на сталь как и год назад снова поползли вниз.

Среди телекоммуникационных компаний наиболее заметен резкий рост EBITDA у VEON, однако здесь основным фактором стал разовый доход от пересмотра соглашения с Ericsson, а также переход на новые стандарты МСФО 16 в части учета аренды. В сегменте IT Яндекс продолжает уверенно наращивать обороты. При этом в июле-сентябре второй квартал подряд положительную EBITDA демонстрирует сегмент такси, IPO которого Яндекс может провести уже в следующем году. В то же время кратный рост финансовых показателей Mail.ru не должен вводить в заблуждение. Громоздкая структура группы уже не первый раз является главной причиной того, что результаты эмитента по МСФО разительно отличаются от данных управленческой отчетности, на которые призывает ориентироваться менеджмент при анализе деятельности IT-компаний.

В отечественном продуктовом ритейле в III квартале забуксовал даже лидер X5 Retail Group, продемонстрировавший на уровне прибыли и EBITDA результаты значительно более слабые, чем в апреле-июне. Наш фаворит в рознице – Детский мир – также начал терять в маржинальности. И это несмотря на ускорившийся в текущем году рост выручки. Среди производителей сельскохозяйственной продукции относительно удачно год складывается для Rusagro, хотя уже в III квартале финансовые результаты группы начали притормаживать из-за низких цен на свинину, и очень низких цен на сахар.

Для генерирующих компаний первое полугодие получилось очень сильным благодаря заметно выросшим ценам на э/э на РСБ. С конца лета данный тренд изменился, однако результаты 9 месяцев по-прежнему выглядят весьма прилично в годовом сопоставлении. В лидерах с точки зрения динамики EBITDA здесь ТГК-1, ОГК-2 и Интер РАО, нарастившие за январь-сентябрь упомянутый показатель на +36,7%, +23,2% и +21,2% соответственно. Пожалуй, единственной из электрогенерации, кто не воспользовался благоприятной конъюнктурой на РСБ, оказалась РусГидро, сильно просевшая в январе-июне по объему выработки из-за низкого уровня воды в основных бассейнах. Плюс у Мосэнерго перестали по повышенному тарифу оплачиваться ряд объектов, введенных по ДПМ, что стало ключевым фактором негативной динамики ее финансовых показателей. У сетевых компаний в январе-сентябре все было не столь однозначно, однако и здесь были сильные результаты. И если мощная динамика МРСК Урала во многом связана с эффектом низкой базы (год назад были сформированы большие резервы), то у Ленэнерго темпы роста как прибыли, так и EBITDA были абсолютно органичными.

Российским производителям удобрений в I полугодии существенно помог слабый рубль и рост продаж в физическом выражении. Благодаря этому и результаты за 9 месяцев получились неплохими. Однако негативная ценовая динамика на глобальных рынках обещает слабый IV квартал и непростое начало 2020 года.

В сегменте транспортных компаний четырехкратный рост чистой прибыли у НМТП по итогам 9 месяцев связан с продажей зернового терминала в Новороссийске. А вот Трансконтейнер продолжает творить чудеса, в полной мере пользуясь своим доминирующим положением на растущем рынке контейнерных перевозок.

В банковской сфере в январе-сентябре отчетливо просматривалась стагнация в кредитовании юридических лиц, что оказало негативное влияние на совокупные результаты большинства финансовых организаций. При этом из публичных игроков особняком стоит только TCS, являющийся розничным монолайнером. Впрочем, рост кредитного портфеля почти на 60% за девять месяцев в любом случае является выдающимся результатом.

В таблице ниже представлены основные результаты компаний по итогам января-сентября 2019 года. **Зеленым** выделены эмитенты, являющиеся, на наш взгляд, фундаментально привлекательными при текущих ценовых уровнях – именно на них мы бы хотели в первую очередь обратить внимание инвесторов. А вот компании, отмеченные **красным**, наоборот, являются по нашему мнению потенциальными аутсайдерами: их вряд ли стоит сейчас включать в инвестиционные портфели.

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

	МСар, млрд RUB	Выручка, млрд RUB				ЕБИТДА, млрд RUB				Чистая прибыль, млрд RUB				Маржа по ЕБИТДА	P/S	P/E	EV / ЕБИТДА	Чистый долг/ ЕБИТДА
		Зкв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г	Зкв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г	Зкв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г					
Нефтегазовый сектор																		
Газпром	5 949	1 622	-9.1%	5 698	-3.4%	369	-25.8%	1 497	-19.6%	212	-29.5%	1 048	-1.5%	26.3%	0.8	4.3	4.4	1.4
Роснефть	4 816	2 240	4.9%	6 452	6.2%	554	7.6%	1 617	1.5%	225	16.0%	550	22.0%	25.1%	0.6	6.6	3.7	1.4
ЛУКОЙЛ	4 469	1 952	-8.2%	5 929	-1.1%	328	-1.3%	958	14.5%	190	5.1%	521	13.2%	16.2%	0.6	6.4	3.6	0.1
НОВАТЭК	3 913	189	-12.3%	639	7.8%	105	-9.8%	338	14.4%	370	434.8%	821	578.1%	52.9%	4.6	3.6	8.7	0.0
Газпром нефть	2 007	657	4.5%	1 871	2.4%	207	-1.4%	616	0.2%	105	-2.1%	320	7.1%	32.9%	0.8	4.7	2.9	0.5
Татнефть	1 833	242	8.7%	691	2.4%	84	8.7%	248	4.7%	58	7.9%	173	-0.6%	35.9%	2.0	8.0	5.4	Отр.
Башнефть	340	216	6.0%	641	-0.4%	44	4.7%	133	0.1%	23	9.5%	67	-10.2%	15.0%	0.4	3.8	3.3	0.7
Металлургия и добыча полезных ископаемых																		
Полус	929	69	19.4%	177	33.3%	46	16.9%	117	36.6%	19	-28.3%	81	167.6%	66.1%	3.9	8.6	7.3	1.4
НЛМК	838	166	-7.8%	536	-3.6%	42	-10.9%	136	-19.9%	22	-17.1%	74	-30.7%	25.3%	1.2	8.5	5.3	0.6
Северсталь	778	136	-2.9%	411	3.1%	51	4.6%	143	-1.0%	32	3.3%	91	0.0%	34.8%	1.4	6.4	4.5	0.4
АЛРОСА	603	46	-20.4%	174	-26.7%	21	-15.9%	78	-40.0%	14	0.7%	51	-38.4%	44.7%	2.6	8.9	6.4	0.6
ММК	458	130	0.6%	380	-1.1%	34	5.8%	95	-18.1%	18	-0.3%	50	-24.8%	25.0%	0.9	6.9	3.6	Отр.
РУСАЛ	453	161	-3.0%	469	-3.5%	15	-21.4%	50	-55.2%	13	-44.8%	53	-44.1%	10.6%	0.7	6.4	13.5	6.6
ТМК	56	71	-15.6%	239	1.3%	9	-28.6%	33	3.4%	0	-99.8%	7	490.4%	13.9%	0.2	6.1	5.3	4.0
Мечел	38	75	-4.6%	228	-3.7%	14	-8.7%	44	-27.3%	-1	Отр.	12	10.7%	19.3%	0.1	2.3	7.9	7.3
КТК	19	12	1.7%	41	-15.4%	1	Отр.	1	-81.7%	0	Отр.	-1	Отр.	3.5%	0.4	Отр.	13.5	3.3
Связь																		
МТС	627	134	7.0%	377	7.7%	63	11.9%	174	5.4%	19	47.0%	49	Отр.	46.2%	1.2	9.6	4.0	1.3
VEON	251	144	-1.6%	430	2.2%	64	-0.6%	214	35.9%	2	-58.6%	42	90.6%	49.7%	0.4	4.5	2.7	1.9
Ростелеком	220	84	4.4%	243	4.1%	28	2.7%	81	9.8%	6	48.5%	16	29.2%	33.6%	0.7	10.1	3.9	1.9
Информационные технологии, медиа																		
Yandex	768	45	8.7%	124	39.3%	14	6.3%	38	38.6%	4	28.2%	11	-72.6%	30.5%	4.7	52.7	13.5	Отр.
Mail.ru Group	275	34	70.8%	71	50.8%	16	256.1%	22	356.5%	10	3430.6%	7	Отр.	30.9%	2.9	28.2	9.5	0.1
QIWI	77	6	7.7%	28.6	34.3%	3	-4.7%	7	67.4%	2	-3.7%	4.2	53.8%	26.2%	3.4	10.5	3.2	Отр.
HeadHunter	63	2	12.6%	6	29.0%	1	15.8%	3	44.2%	1	107.6%	1	68.5%	50.8%	8.2	43.3	17.2	1.0
Потребительский сектор																		
X5 Retail Group	588	422	-3.5%	1 265	14.0%	52	-10.0%	161	20.5%*	0	-99.2%	20	11.8%*	12.7%	0.3	21.6	3.7	1.0
Магнит	333	343	-0.1%	1 004	10.9%	41	-1.4%	117	74.2%	1	-59.4%	5	-81.0%	11.7%	0.2	51.9	3.2	1.1
Rusagro	85	34	-18.4%	105	100.9%	4	-6.5%	13	29.1%	4	124.5%	7	-28.4%	12.3%	0.6	9.3	7.7	2.8

	МСар, млрд RUB	Выручка, млрд RUB				ЕБИТДА, млрд RUB				Чистая прибыль, млрд RUB				Маржа по ЕБИТДА	P/S	P/E	EV / ЕБИТДА	Чистый долг/ ЕБИТДА
		Зкв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г	Зкв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г	Зкв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г					
Черкизово	76	30	3.4%	86	23.8%	8	86.6%	16	14.8%	1	-44.2%	7	-36.0%	18.3%	0.7	8.6	6.6	3.0
Детский мир	73	34	21.2%	90	17.4%	6	10.4%	16	10.3%	2	2.4%	4	80.1%	18.1%	0.6	13.5	4.3	0.9
Химия и нефтехимия																		
Фосагро	309	65	11.0%	195	12.0%	21	16.3%	64	14.3%	10	-17.2%	43	142.2%	33.0%	1.2	5.4	5.0	1.4
Акрон	195	29	-5.9%	90	15.2%	8	-20.0%	30	15.8%	6	-31.2%	23	212.1%	32.9%	1.6	6.4	7.0	2.0
Электроэнергетика																		
Интер РАО	502	233	-2.4%	754	9.5%	28	-8.9%	106	21.2%	17	0.6%	65	16.2%	14.0%	0.5	5.8	1.8	Отр.
Российские сети	277	234	-0.2%	734	2.0%	77	5.8%	245	10.1%	29	7.7%	97	9.5%	33.3%	0.3	2.1	2.1	1.3
ФСК	257	59	1.7%	174	-0.5%	34	-7.6%	108	6.1%	20	-15.5%	70	21.4%	62.2%	1.1	2.7	3.1	1.3
Русгидро	240	87	-4.7%	288	-0.2%	20	-7.3%	70	-13.1%	6	-55.2%	35	-18.2%	24.5%	0.6	5.1	4.2	1.6
Юнипро	170	16	-16.2%	59	8.0%	5	-32.5%	22	12.1%	3	-44.2%	14	17.5%	36.3%	2.2	9.3	5.7	Отр.
Мосэнерго	94	30	-19.7%	133	-1.9%	2	-58.3%	24	-17.2%	0	Отр.	13	-10.1%	18.3%	0.5	5.6	1.8	Отр.
Ленэнерго	73	19	-0.9%	59	7.7%	7	-8.7%	25	11.3%	3	-14.1%	11	25.7%	41.7%	0.9	4.8	2.9	0.7
ОГК-2	71	31	-3.9%	100	-5.2%	7	-11.0%	28	23.2%	3	-23.4%	12	60.0%	27.7%	0.5	4.3	2.7	0.8
МОЭСК	57	37	2.6%	116	1.9%	9	-8.2%	31	12.7%	1	-64.2%	7	32.6%	26.7%	0.4	6.4	3.5	2.1
ТГК-1	51	17	-17.8%	70	10.0%	5	-21.5%	22	36.7%	2	-51.8%	11	27.6%	31.7%	0.5	3.5	1.9	0.1
Энел Россия	33	17	7.8%	53	0.3%	4	20.4%	13	13.8%	2	Отр.	0	Отр.	24.7%	0.5	Отр.	3.1	1.2
МРСК Сибири	25	13	-4.6%	42	3.4%	2	-45.1%	7	-0.5%	0	Отр.	1	-23.7%	16.8%	0.5	14.4	6.4	3.7
МРСК Ц и П	25	22	1.6%	70	1.2%	3	-34.3%	15	-25.6%	0	-76.2%	6	-45.0%	21.0%	0.3	3.3	2.6	1.3
МРСК Волги	17	15	5.0%	47	0.0%	2	-22.6%	7	-23.9%	1	163.8%	2	-45.9%	14.6%	0.3	5.2	2.2	0.3
МРСК Урала	14	22	-20.8%	81	18.0%	3	11.4%	9	42.1%	0	-49.5%	2	201.6%	11.3%	0.1	4.8	2.5	1.4
МРСК Центр	13	22	3.1%	69	0.4%	4	15.9%	13	6.4%	0	Отр.	2	-3.1%	19.6%	0.1	4.8	3.1	2.4
МРСК Сев-Запада	5	11	-6.1%	35	-24.8%	1	-57.5%	5	2.6%	-1	Отр.	1	0.8%	15.0%	0.1	5.1	3.0	2.3
МРСК Юга	5	9	7.0%	27	2.3%	2	69.4%	4	-22.7%	1	754.1%	1	16.7%	16.4%	0.1	3.4	5.1	4.2
МРСК Сев Кавказа	5	5	17.0%	15	8.2%	-1	Отр.	-5	Отр.	-1	Отр.	-7	Отр.	Отр.	0.2	Отр.	Отр.	Отр.
Транспорт																		
Транснефть	1 498	273	4.8%	793	10.8%	129	9.6%	377	19.8%	31	-46.8%	144	-15.8%	47.5%	1.4	7.8	3.9	0.9
НМТП	161	14	-2.1%	43	-1.0%	10	-0.3%	33	3.4%	12	-61.0%	53	302.3%	75.3%	2.8	2.3	4.5	0.8
Аэрофлот	117	213	22.6%	524	12.4%	73	56.2%	142	6.7%*	29	320.0%	20	Отр*	27.0%	0.2	4.3	3.6	3.0
Трансконтейнер	115	22	2.8%	64	14.4%	6	21.1%	16	41.8%	4	28.9%	10	57.8%	24.9%	1.3	8.2	5.7	0.3

	МСар, млрд RUB	Выручка, млрд RUB				ЕБИТДА, млрд RUB				Чистая прибыль, млрд RUB				Маржа по ЕБИТДА 9м2019	P/S	P/E	EV / ЕБИТДА	Чистый долг/ ЕБИТДА
		3кв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г	3кв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г	3кв2019	% кв/кв	9м2019	% г/г					
Машиностроение																		
HMS Group	35	13	-8.3%	37	15.0%	1	-6.6%	3	-20.9%	0	14.3%	0	-83.8%	9.3%	0.7	133.8	11.4	3.8
Прочие																		
Московская биржа	244	11	-3.9%	32	7.3%	8	-4.6%	23	10.5%	5	-7.6%	14	0.9%	71.9%	5.7	12.7	5.0	Отр.
АФК Система	145	214	10.2%	594	6.5%	75	15.0%	203	2.0%	-2	Отр.	21	Отр.	34.2%	0.2	5.2	2.8	2.2

* динамика приведена в сопоставимых показателях (без учета перехода на МСФО 16)

	МСар, млрд RUB	Активы млрд RUB			Собственный капитал, млрд RUB			Кредитный портфель, млрд RUB			Чистая прибыль, млрд RUB		ROA	ROE	P/BV	P/E	NIM	NPL
		9м2019	изм % янв	% г/г	9м2019	изм % янв	% г/г	9м2019	изм % янв	% г/г	9м2019	% г/г						
Банковская деятельность																		
Сбербанк	5 536	30 254	-3.0%	3.4%	4 253	10.3%	16.3%	21 200	0.6%	5.2%	633	-3.4%	2.7%	20.8%	1.3	6.6	5.1%	4.4%
ВТБ	608	15 625	5.9%	11.1%	1 595	4.7%	9.0%	11 913	4.2%	8.6%	128	-8.4%	1.1%	10.9%	0.4	3.6	3.3%	5.5%
TCS Group	241	508	35.1%	57.6%	83	97.4%	121.9%	369	57.2%	79.6%	25	32.1%	7.6%	53.3%	2.9	7.2	22.0%	7.9%
МКБ	142	2 184	1.8%	12.1%	199	4.1%	8.5%	773	4.4%	9.8%	12	-35.3%	0.7%	8.1%	0.7	8.9	2.1%	3.7%
Банк С-Пб	25	656	-2.6%	7.0%	79	4.2%	6.3%	391	4.1%	3.9%	6	-15.4%	1.1%	9.5%	0.3	3.5	3.7%	Н/Д

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 управления
<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

Диск облигаций
8 800 500-99-66

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Аналитики

Константин Бушуев, PhD
Начальник управления, 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

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2019

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. Содержащаяся в аналитическом отчете инвестиционная идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату инвестиционной идеи; оба показателя указаны в инвестиционной идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в аналитический отчет изменения с целью актуализации указанной в нем информации. 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.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Открытие Брокер не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

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.