

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента  
+7 (495) 777 10 20, [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

[gritskevich@psbank.ru](mailto:gritskevich@psbank.ru)

## ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки о/н на фоне уплаты налогов устойчиво держатся на уровне фиксированной ставке РЕПО ЦБ - индикативная ставка MosPrimeRate о/н остается на отметке 6,5% годовых. Отметим, что спрос на аукционное РЕПО ЦБ при этом остается умеренным – при лимите в 310 млрд. руб. на 1 день спрос банков на ликвидность составил 348 млрд. руб., еще 10,5 млрд. руб. банки взяли на 90 дней. В целом ситуация на денежном рынке остается не совсем обычной – при удовлетворении практически всего объема спроса на рубли через РЕПО ставки на МБК остаются на высоком уровне, что может свидетельствовать о дефиците ликвидности и/или отсутствием не обремененных залогом ценных бумаг у отдельных участников рынка.

До конца недели банки смогут сделать передышку в уплате налогов, в результате чего можно ожидать локального снижения напряженности на МБК.

Активность инвесторов на рынке госбумаг вчера осталась на низком уровне – оборот торгов не дотянул до 20 млрд. руб., составив 18,7 млрд. руб. Кривая госбумаг незначительно подросла в пределе 2-3 б.п.

Минфин РФ вчера объявил, что 22 мая проведет аукцион по размещению 6,5-летнего выпуска ОФЗ 26210 на 33,561 млрд. руб. Напомним, что на прошлой неделе было размещено бумаг на 40 млрд. руб. при умеренном спросе, в результате чего не ожидаем сюрпризов от грядущего аукциона.

Вместе с тем мы отмечаем некоторое снижение активности ключевых игроков на рынке – нерезидентов, на фоне спекуляций относительно скорого завершения программы QE ФРС США. В этом ключе не ожидаем роста активности на рынке в ожидании выступления главы ФРС и публикации протоколов последнего заседания американского ЦБ в среду вечером.

В результаты мы по-прежнему рекомендуем придерживаться консервативной стратегии относительно формирования портфеля ОФЗ, отдавая предпочтение коротким бумагам. Ключевой идеей в данном сегменте остается снижение ставок ЦБ РФ вслед за замедлением инфляции, которое можно ожидать в летние месяцы.

## КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте рынка, в отличие от ОФЗ, на оборот был достаточно активный торговый день. Основными инвесторами в корпоративные бумаги остаются локальные инвесторы, вес которых продолжает увеличиваться на фоне перетока интересов с рынка ОФЗ, где высокое фондирование при консолидации рынка не позволяет получить требуемый доход.

В целом на рынке интересы покупателей и продавцов остаются уравновешены – игроки стремятся остаться в рынке переключаясь в более интересные, по их мнению, облигации. Определенный дефицит первичного предложения новых бумаг на рынке также поддерживает котировки облигаций на высоком уровне, что на фоне коррекции ОФЗ после майских праздников привело к компрессии спреда к базовой кривой, что особенно заметно в бондах I эшелона. Для сравнения, если спред к ОФЗ корпоративных (небанковских) облигаций в конце апреля составлял порядка 185-195 б.п., то на текущий момент спреды сузились до 165-175 б.п.

В результате текущая конъюнктура выглядит крайне благоприятно для новых размещений, чем стремятся воспользоваться пока немногочисленные эмитенты.

Так, вчера **Совкомбанк (B2/B/-)** объявил, что планирует в первой половине июня открыть книгу заявок инвесторов на облигации 2-й серии объемом 2 млрд. рублей. Ориентир ставки 1-го купона составляет 11,0-11,5% (УТР 11,3-11,83%) годовых к годовой оферте. Отметим, что активы банка по РСБУ за 2012 г. выросли на 65% - до 91,9 млрд. руб., что обеспечило Совкомбанку 58 место среди банков РФ по данному показателю. При этом Банк демонстрирует высокие показатели прибыльности, заработав за год 2,5 млрд. руб., что позволяет поддерживать капитализацию эмитента. По итогам I квартала 2013 г. Совкомбанк оказался в восьмерке лидеров по показателю чистой прибыли (3,0 млрд. руб.), поднявшись при этом до 55-го места по величине активов. Прайсинг нового выпуска Банка предполагает премию 545 - 595 б.п. к кривой ОФЗ. Для сравнения, более длинный 2-летний ломбардный выпуск АТБ, 01 (B2/-/-) торгуется с премией 425 б.п. к кривой госбумаг, а новый (пока не вошедший в ломбардный список) годовой выпуск УБРИР, БО-05 (-/В/-) – порядка 500 б.п. В результате, премия выпуска Совкомбанка к неломбардному УБРИР, БО-05 на уровне 45-95 б.п., на наш взгляд, выглядит достаточно интересно.

## Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	688	102.22	5.92	0
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	731	102.10	5.91	-1
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	914	100.88	6.06	9

## Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	500	102.25	8.12	225
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB	518	101.65	8.27	239
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	532	101.38	8.26	238
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	825	103.50	8.50	255
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/BB+	889	100.93	9.84	387
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	892	102.75	8.85	288

## Корпоративные облигации (ВВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ba3/—/—	469	100.75	9.86	400
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ba3/В+/В+	601	101.20	9.45	356
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ba2/—/BB	995	100.00	8.42	242

## Корпоративные облигации (В)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/—/—	255	101.33	11.04	523
УБРиР, БО-02	покупка	—/В/—	326	100.48	10.86	503
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	526	103.15	10.05	418
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/—	593	101.65	10.71	482
Мираторг Финанс, БО-03	покупка	—/—/В	932	100.13	11.51	552

## Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	123	92.66	36.40	3 062
Мечел, 15, 16	накапливать	B3/—/—	269	96.10	14.27	845

## Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В+	1 354	114.50	10.3
Currency swap 1Y			32.64	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.4

**ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ**

Дата	Сумма	Единица измерения
<b>20 мая 2013 г.</b>	<b>3 631.19</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Ипотечный агент АИЖК 2008-1, А	30.53	млн. руб.
▶ Транснефть, 01	3 403.05	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2010-1, А2	129.05	млн. руб.
▶ СУ-155 Капитал, 04	68.56	млн. руб.
<b>21 мая 2013 г.</b>	<b>612.16</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ АВТОВАЗ, 04	2.50	млн. руб.
▶ ЮгФинСервис, 01	40.39	млн. руб.
▶ Интурист, ВАО, 02	99.72	млн. руб.
▶ Севкабель-Финанс, 04	41.14	млн. руб.
▶ Ростелеком, 10	34.29	млн. руб.
▶ Интертехэлектро - Новая генерация, 01	7.24	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, 16	48.37	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-09	43.01	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-22	295.50	млн. руб.
<b>22 мая 2013 г.</b>	<b>1 203.80</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Газпромбанк, 02	163.05	млн. руб.
▶ РЖД, 11	583.35	млн. руб.
▶ ВМК-ФИНАНС, 01	79.78	млн. руб.
▶ Акрон, 03	171.92	млн. руб.
▶ ЕвроХим, 03	205.70	млн. руб.
<b>23 мая 2013 г.</b>	<b>1 545.32</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Республика Коми, 35007	19.84	млн. руб.
▶ РЖД, 12	631.95	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 08	209.40	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 09	209.40	млн. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	21.70	млн. руб.
▶ Санкт-Петербург, 25038	116.10	млн. руб.
▶ Калужская область, 34005	51.10	млн. руб.
▶ Мехпрачечная СвЖД, 01	99.73	млн. руб.
▶ Костромская область, 34006	94.72	млн. руб.
▶ Москва, 66	91.39	млн. руб.
<b>24 мая 2013 г.</b>	<b>1 441.58</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Россия, 39002(ГСО-ФПС)	1 166.88	млн. руб.
▶ РК Казначей, 01	157.08	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35003	49.55	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34011	68.07	млн. руб.

**ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ**

<b>21 мая 2013 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Волгоградская обл., 03	5.00	млрд. руб.
<b>28 мая 2013 г.</b>	<b>6.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Абсолют Банк, БО-03	3.00	млрд. руб.
▶ ТКС Банк, БО-12	3.00	млрд. руб.
<b>04 июня 2013 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ДВМП, БО-01	3.00	млрд. руб.
<b>июнь 2013 г.</b>	<b>5.20</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Совкомбанк, 02	2.00	млрд. руб.
▶ Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	3.20	млрд. руб.

**ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ**

<b>20 мая 2013 г.</b>	<b>10.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РОСБАНК, БО-03	Оферта	10.00 млрд. руб.
<b>21 мая 2013 г.</b>	<b>7.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Интурист, ВАО, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 10	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Севкабель-Финанс, 04	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком - Северо-Запад, 05	Погашение	1.50 млрд. руб.
<b>22 мая 2013 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Разгуляй-Финанс, 04	Погашение	3.00 млрд. руб.
<b>23 мая 2013 г.</b>	<b>0.60</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	Погашение	0.60 млрд. руб.
<b>28 мая 2013 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РК Казначей, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
<b>29 мая 2013 г.</b>	<b>11.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Банк Zenit, БО-06	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 03	Погашение	6.00 млрд. руб.
<b>31 мая 2013 г.</b>	<b>6.60</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ СКБ-банк, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ОМЗ, 06	Погашение	1.60 млрд. руб.
<b>03 июня 2013 г.</b>	<b>10.72</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-16	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Москва, 61	Погашение	9.37 млрд. руб.
▶ РИАТО, 01	Погашение	0.36 млрд. руб.
<b>04 июня 2013 г.</b>	<b>9.10</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РегионЭнергоИнвест, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ СпецСтройФинанс, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ Энергоспецснаб, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ Чувашия, 34007	Погашение	0.50 млрд. руб.
▶ Банк Zenit, 05	Погашение	5.00 млрд. руб.
<b>05 июня 2013 г.</b>	<b>2.38</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Липецкая область, 34006	Погашение	0.38 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-04	Погашение	2.00 млрд. руб.
<b>07 июня 2013 г.</b>	<b>0.02</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Трудовое, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.



**20 мая 2013 г.**

- 12:00 Италия: Промышленные заказы
- 12:00 Италия: Продажи в промышленности
- 16:30 США: Индекс экономической активности ФРБ Чикаго

**21 мая 2013 г.**

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей

**22 мая 2013 г.**

- 10:30 Япония: Пресс-конференция главы Банка Японии
- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:30 Великобритания: Протоколы заседания банка Англии
- 14:00 Великобритания: Индекс изменения промышленных заказов СБИ
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 18:00 США: Продажи домов на вторичном рынке
- 18:00 США: Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- 22:00 США: Протоколы заседания ФРС

**23 мая 2013 г.**

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в промышленности HSBC
- 10:58 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 10:58 Франция: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:00 Италия: Розничные продажи
- 12:30 Великобритания: ВВП
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 16:30 США: Количество получающих пособие по безработице
- 16:58 США: Markit США PMI
- 17:00 США: Индекс стоимости жилья
- 18:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия
- 18:00 США: Продажи нового жилья

**24 мая 2013 г.**

- 10:00 Германия: ВВП
- 10:00 Германия: Индекс потребительского доверия GfK
- 10:45 Франция: Индекс делового климата
- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 12:00 Италия: Индекс потребительского доверия
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования

**Инвестиционный департамент**

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);  
 +7 (495) 733-96-29  
 факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37  
 e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

**ОАО «Промсвязьбанк»**  
 109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Гусев Владимир Павлович</b> <a href="mailto:gusevvp@psbank.ru">gusevvp@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Целинина Ольга Игоревна</b> <a href="mailto:tseliniinaoi@psbank.ru">tseliniinaoi@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovykhdd@psbank.ru">semenovykhdd@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (903) 245-60-33 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями		Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.