

**Конъюнктура рынков**

**Глобальные рынки:** Доходность 10-летних Treasuries вчера выросла на 5 б.п.>>

**Еврооблигации:** Продолжение уверенного снижения. В лидерах падения - суверенный и банковский сегмент.>>

**FX/Денежные рынки:** Прогноз Минэкономразвития продал рубль.>>

**Облигации:** Консолидация, несмотря на продолжение ослабление рубля. >>

**Корпоративные события**

Газпромбанк (Ba1/BBB-/BBB-) конвертирует субординированный кредит ВЭБа в привилегированные акции на 39,95 млрд руб.

Банк Глобэкс (-/BB-/BB-) в рамках допэмиссии привлечет от ВЭБа 5 млрд руб.

АТБ (B2-/B+) за 9м2014 г. снизил чистую прибыль по МСФО в 8 раз.

Газпром (Baа1/BBB-/BBB) намерен остановить строительство «Южного потока».

Уралкалий (Baа3/BBB-/BBB-) планирует укрепить перемышку между рудниками Соликамск-2 и Соликамск-1.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	354.33	8.50
LIBOR 3M	0.235	0.000
EUR/USD	1.237	-0.009
UST-10	2.289	0.06
Германия-10	0.741	0.014
Испания-10	1.846	0.011
Португалия -10	2.799	-0.015
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.765	0.17
Russia-42	6.342	0.09
Gazprom-19	6.781	0.14
Evrax-18 (6,75%)	11.646	0.17
Sber-22 (6,125%)	7.172	0.05
Vimpel-22	9.422	0.22
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	10.42	0.07
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.95	0.09
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.7	0.06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10.19	-0.41
NDF 3M	13.15	-0.02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1338.3	73.90
Остатки на депозитах, млрд руб.	266.62	63.34
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	50.77	-1.04



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**Доходность 10-летних Treasuries вчера выросла на 5 б.п.**

Вчера на глобальных рынках наблюдался рост аппетита к риску на фоне хорошей статистики по США и ожиданий стимулирующих мер от ЕЦБ. Так, расходы на строительство в США в октябре увеличились на 1,1% - до 971 млн долл. в пересчете на годовые темпы, что существенно превысило ожидания рынка. Индекс ISM New York в ноябре поднялся до 62,4 п. с 54,8 п. в предыдущем месяце. В результате экономика США демонстрирует относительно устойчивый рост, что может привести к более оперативному повышению ставок ФРС США. На этом фоне доходность 10-летних Treasuries вчера выросла на 5 б.п. – до 2,29% годовых.

Кроме того, в четверг состоится заседание ЕЦБ, от которого инвесторы ждут объявления новых стимулирующих мер, в частности, принятия решения о покупке гособлигаций.

Сегодня выйдут данные по рынку труда от ADP, также будут опубликованы протоколы последнего заседания США.

**/ Дмитрий Грицкевич**

**Не исключаем дальнейший рост доходности UST после публикации данных от ADP, а также протоколов последнего заседания США.**

## Еврооблигации

**Продолжение уверенного снижения. В лидерах падения - суверенный и банковский сегмент.**

Вчера рынку не удалось показать отскок после довольно существенного снижения в понедельник. По-прежнему российский сегмент рынка еврооблигаций находится в заложенниках у рынках нефти, где оптимизм пока не наблюдается. Российские бумаги выглядят все также значительно хуже бумаг других развивающихся рынков, где в целом вчера было довольно нейтральное движение. Все также в лидерах снижения банковский сектор, а также суверенный сегмент. В целом падение в цене более чем на 100 б.п. для рынка было нормой.

Сегодня на фоне текущей динамики цен на нефть шансов у российского сегмента нет.

**/ Игорь Голубев**

**Сегодня после сильной коррекции рубль может немного замедлить ослабление.**

## FX/Денежные рынки

### Прогноз Минэкономразвития продавил рубль.

Вчера в начале торгов рубль продолжил демонстрировать коррекционное укрепление на отскоке нефти. Вместе с тем в середине дня после публикации пересмотренного прогноза МЭР на 2015 г. тенденция на валютном рынке резко изменилась – рубль к концу дня подешевел против доллара на 4,3% до 53,97 руб./долл.

Минэкономразвития ожидает, что экономика РФ войдет в рецессию уже в I квартале 2015 г. – снижение ВВП РФ в следующем году составит 0,8%. Кроме того, министерство существенно ухудшило прогноз по рублю - равновесный курс при цене 80 долл./барр. и оттоке капитала в 90 млрд долл. в 2015 г. оценивается МЭР в 48-51 руб.

Исходя из прогноза МЭР, равновесная рублевая цена барреля нефти на следующий год составит в среднем 3960 руб./барр., исходя из которой при текущей цене нефти на уровне 70 долл./барр. курс рубля будет стремиться к отметке 56,6 руб. за доллар.

**/ Дмитрий Грицкевич**

Сегодня на фоне снижения нефти к 70 долл./барр. ожидаем дальнейшего ослабления рубля к уровню 54-55 руб./долл.

## Облигации

### Консолидация, несмотря на продолжение ослабление рубля.

На локальном рынке облигаций инвесторы, в надежде на укрепление рубля на фоне временного восставления цен на рынке нефти, показали осторожные покупки. Далее в течение дня сегмент ОФЗ, как мы понимаем в силу сохраняющейся низкой ликвидности, практически не реагировал на продолжение ослабления рубля. В целом по итогам дня на рынке сохранилась консолидационная динамика. Очевидно, что более негативную картину мы сможем увидеть сегодня.

Новые прогнозы от Минэкономразвития в целом, с нашей точки зрения, уже ближе к реальности, однако как и ранее в целом взгляд на следующий год по-прежнему выглядит достаточно оптимистично. Напомним, что МЭР прогнозирует снижение экономики на 0,8% при средней цене на нефть в 80 долл. В свою очередь мы ждем снижения на 2-2,5% при средней цене 70-74 долл. за баррель нефти марки Brent.

**/ Игорь Голубев**

Сегодня ждем негативного движения на рынке.

## Корпоративные события

**Газпромбанк (Ва1/BBB-/BBB-) конвертирует субординированный кредит ВЭБа в привилегированные акции на 39,95 млрд руб.**

Премьер-министр РФ Дмитрий Медведев подписал постановление о приобретении Минфином России за счёт средств Фонда национального благосостояния привилегированных акций ОАО "Газпромбанк" на общую сумму 39,95 млрд рублей, говорится в сообщении на сайте российского правительства. В постановлении указывается, что на приобретение направляются средства ФНБ, которые Газпромбанк вернул по субординированным кредитам ВЭБа, полученным в период кризиса в 2008 году.

По данным РСБУ-отчетности на 1 ноября 2014 г. собственный капитал Газпромбанка составлял 471,9 млрд руб. (форма 123), норматив Н1.0 равнялся 11,01%. Конвертация суборда в префы обеспечит улучшение норматива достаточности капитала Газпромбанка примерно на 50 б.п. Предполагается, что полученные средства Банк направит на финансирование приоритетных инвестиционных проектов. Однако рост просроченной задолженности по кредитному портфелю и необходимость увеличивать резервы на возможные потери по ссудам может уже в ближайшее время нивелировать положительный эффект от наращивания капитализации Газпромбанка. Напомним, Газпромбанк является самым крупным кредитором Мечела с объемом долга порядка \$ 2,3 млрд. Дальнейшая судьба данного кредита пока остается под вопросом.

Готовность Правительства продолжать оказывать поддержку на уровне капитала, безусловно является позитивом для оценки кредитного профиля Газпромбанка. В то же время в условиях преобладания общего негативного настроения на рынке не ожидаем, что новость окажет поддержку котировкам долговых инструментов эмитента.

**Банк Глобэкс (-/BB-/BB-) в рамках допэмиссии привлечет от ВЭБа 5 млрд руб.**

Акционеры Банка Глобэкс на внеочередном собрании приняли решение увеличить уставный капитал Банка на 5 млрд руб. Сейчас уставный капитал банка составляет 12,584 млрд рублей, то есть после допэмиссии он увеличится на 20%. Акции будут размещены по закрытой подписке в пользу Внешэкономбанка (ВЭБ).

Глобэкс Банк имеет комфортный уровень обеспеченности собственным капиталом. Норматив Н1.0 на 1 ноября равнялся 11,38%. В то же время на фоне роста доли просроченной задолженности по кредитам (с 3,1% на начало года до 5,3% на 01.11.2014 г.) Глобэкс Банк вынужден наращивать отчисления в резервы на возможные потери, что негативно отражается на финансовых результатах. По данным РСБУ-отчетности за 10м2014 г. Глобэкс Банк получил убыток в размере 6 587 млн руб. (против прибыли 711 млн руб. за 2013 г.).

Поддержка со стороны ВЭБа является позитивным сигналом, однако ухудшение операционной среды и ослабление качества активов Глобэкс Банка нивелируют положительный эффект от дополнительных вливаний в капитал.

Выпуск облигаций Глобэкс Банка серии БО-9 объемом 5 млрд руб. полностью выкуплен в рамках оферты 30.06.2014 г. По выпуску облигаций серии БО-7 Глобэкс Банку предстоит пройти оферту 8 декабря. Эмитент увеличил ставку купона по займу с 8,25% до 13,20%. Погашение выпуска - через год (04.12.2015 г.). Рост ставки купона довольно существенный – плюс 495 б.п. Однако в текущей конъюнктуре, когда рублевые активы обесцениваются более чем на 10% за один месяц и котировки бумаг с высокой вероятностью могут продолжить дальнейшее движение вниз, сохранение облигаций Глобэкс Банка в портфеле выглядит неинтересно.

## АТБ (В2/-/В+) за 9м2014 г. снизил чистую прибыль по МСФО в 8 раз.

По данным опубликованной МСФО-отчетности Азиатско-Тихоокеанский Банк (АТБ) за 9м2014 г. получил чистую прибыль в размере 281 млн рублей, что в 8 раз меньше, чем за аналогичный период прошлого года. Снижение прибыли обусловлено увеличением расходов на формирование резервов до 6,563 млрд рублей (рост в 2,3 раза), которое происходит из-за роста проблемных кредитов. Показатель NPL90+ вырос до 14,1% по сравнению с 7,5% на конец прошлого года. Кроме того АТБ сократил объем доходов по операциям с ценными бумагами до 262 млн рублей против 873 млн рублей за 9м2013 года, что обусловлено снижением цен на российском рынке долговых ценных бумаг.

Активы АТБ выросли за 9 месяцев на 3,3% - до 122,4 млрд рублей, собственный капитал - на 4,8%, до 15,3 млрд рублей. Объем средств на счетах клиентов вырос на 3% - до 83,8 млрд рублей, главным драйвером роста ресурсной базы стало увеличение средств на счетах розничных клиентов на 13,3%, до 57,195 млрд рублей.

Сейчас в обращении находится два выпуска рублевых облигаций АТБ. Выпуск серии БО-1 был практически полностью выкуплен в рамках оферты 22.08.2014 г. (из 3 млрд руб. бумаг в обращении к погашению было предъявлено бумаг на 2,6 млрд руб.). По выпуску серии 01 в обращении находится бумаг на 1,3 млрд руб., выпуск имеет низкую ликвидность, котировки бумаги на покупку/продажу предполагают широкий спрэд – 85/100. Выход слабой отчетности был во многом предсказуем. Негативную динамику в показателях АТБ можно было отследить в публикуемых более оперативно данных РСБУ-отчетности, см. наш обзор по Банковскому сектору за сентябрь и 9м2014 г. Ожидаем нейтральной реакции низколиквидных выпусков рублевых облигаций АТБ на выход отчетности.

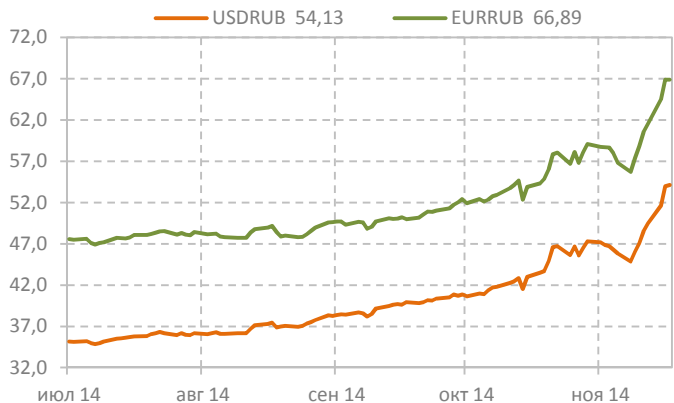
## Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) планирует укрепить перемычку между рудниками Соликамск-2 и Соликамск-1.

По данным Интерфакс, Уралкалий на следующей неделе планирует начать укрепление перемычки между аварийным рудоуправлением Соликамск-2 и рудником Соликамск-1, обеспечивающим сырьем корпорацию ВСМПО-Ависма, об этом сообщил председатель правительства Пермского края Г.Тушнолобов. Он отметил, что «найден техническое решение, которое позволит первому руднику свободно работать. На первом руднике проблем не будет. Для этого будут построены новая перемычка со стороны первого рудоуправления, со стороны второго рудоуправления будет наложен дополнительный бетонный слой. Также в районе перемычки будет проведено замораживание породы. Завершить работы планируется в течение двух месяцев. В целом, новость умеренно позитивная, поскольку наличие технологического решения по укреплению перемычки может уберечь рудник Соликамск-1 от возможного подтопления со стороны аварийного рудоуправления Соликамск-2. Вместе с тем, важным моментом, безусловно, является успешность реализации намеченного, что позволит в большей степени контролировать риски, по крайней мере, в отношении рудника Соликамск-1. В то же время сохраняется неопределенность судьбы аварийного второго рудоуправления (приходится до 18% производства хлоркалия Уралкалия), что будет оказывать давление на котировки евробонда Uralkali-18 (YTM 9,04%/3,07 г.). Напомним, на этой неделе S&P поместило рейтинг Уралкалия на уровне «ВВВ-» на пересмотр с Негативным прогнозом из-за аварии на руднике.

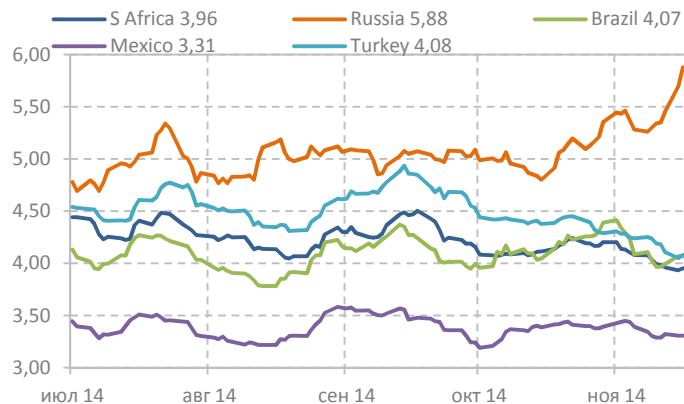
## Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) намерен остановить строительство «Южного потока».

Президент В. Путин на встрече с президентом Турции Р. Эрдоганом заявил о намерении отказаться от строительства газопровода «Южный поток» и начать строительство нового газопровода к берегам Турции. «С учетом позиции Еврокомиссии, которая не способствует реализации этого проекта; ..., - Россия в этих условиях не может продолжать реализацию этого проекта», - приводит слова президента издание «Ведомости». Эту позицию также подтвердил и глава Газпрома А. Миллер. Напомним, что в последние три года Газпром направил на строительство газопровода Южный поток мощностью 63 млрд кубометров порядка 4,66 млрд долл. - чуть менее половины общей стоимости проекта. До настоящего времени строительство «Южного потока», который предполагалось ввести в эксплуатацию до конца 2015 г., проходило по большей части на российской территории, а новый турецкий газопровод, мощность которого также планируется на уровне 63 млрд кубометров, по сути задействует часть уже отстроенной инфраструктуры, чтобы провести трубу по дну Черного моря не до Болгарии, а до Турции. При этом планируется, что примерно 14 млрд кубометров будет поставляться в Турцию, а остальные 50 млрд кубометров будут поставляться на границу Турции с Грецией. Оценок предполагаемых потерь в связи с отказом от строительства «Южного потока» пока нет, однако Министр энергетики А. Новак заявил, что «ответы будут даны дополнительно» (цитата по изданию «Ведомости»). Мы полагаем, что даже если Газпром сможет максимально задействовать уже отстроенную инфраструктуру для нового проекта, госмонополии придется зафиксировать убытки по «Южному потоку», которые могут быть связаны, в частности, с компенсационными выплатами тем сторонам, с которыми уже был заключен контракт. В отсутствие оценок возможных потерь для компании котировки бумаг Газпрома будут находиться под умеренным давлением и в большей степени ориентироваться на общерыночную конъюнктуру.

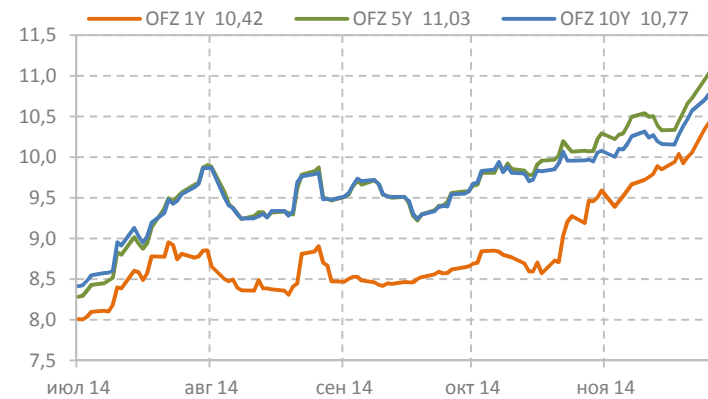
## USD/RUB, EUR/RUB



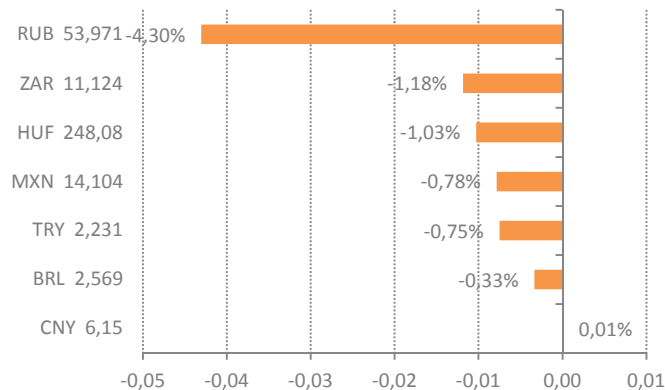
## EM eurobonds 10Y YTM, %



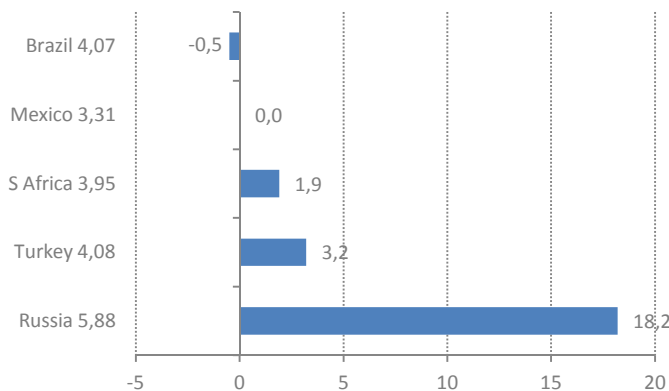
## OFZ, %



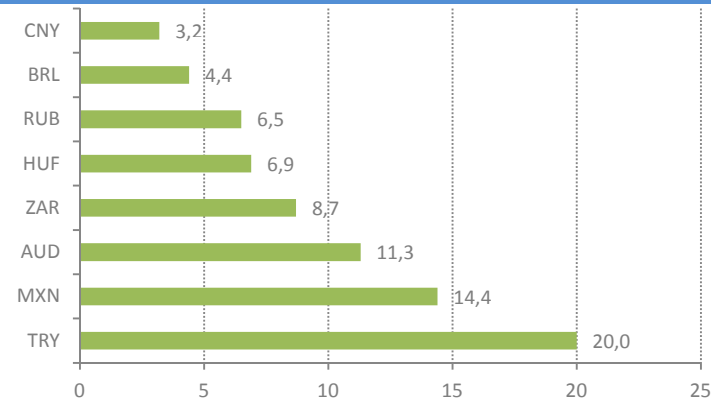
## EM currencies: spot FX 1D change, %



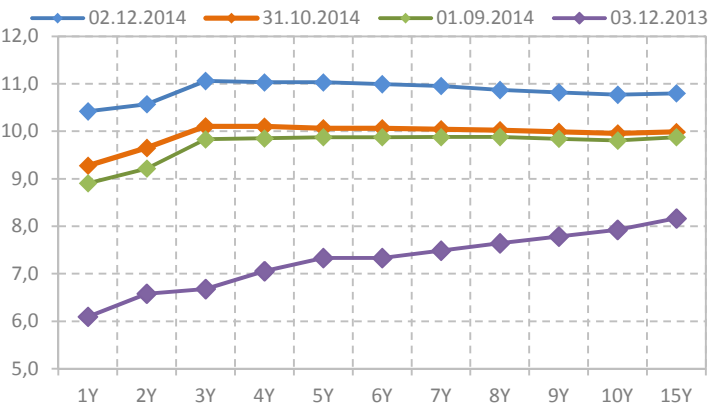
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



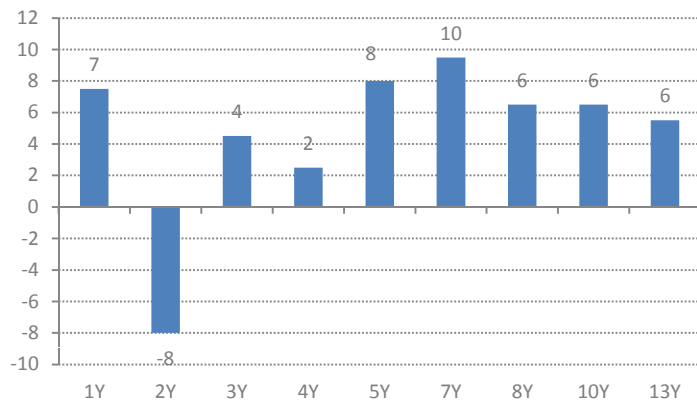
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



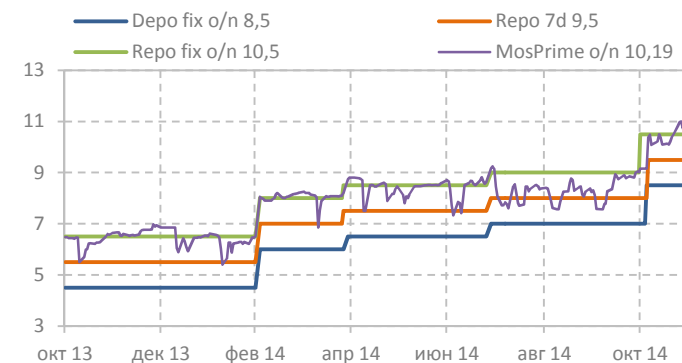
## OFZ curves



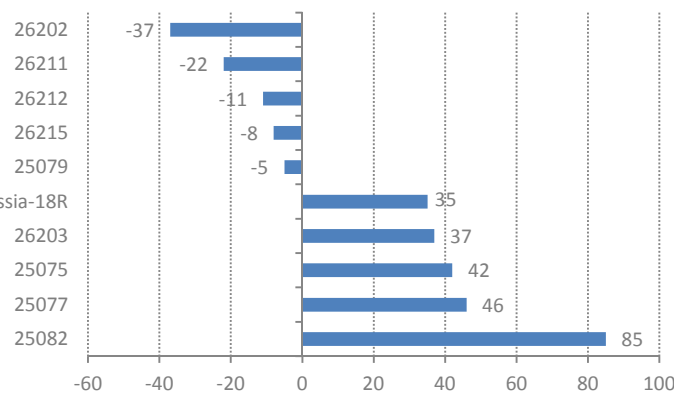
## OFZ 1D YTM change, b.p.



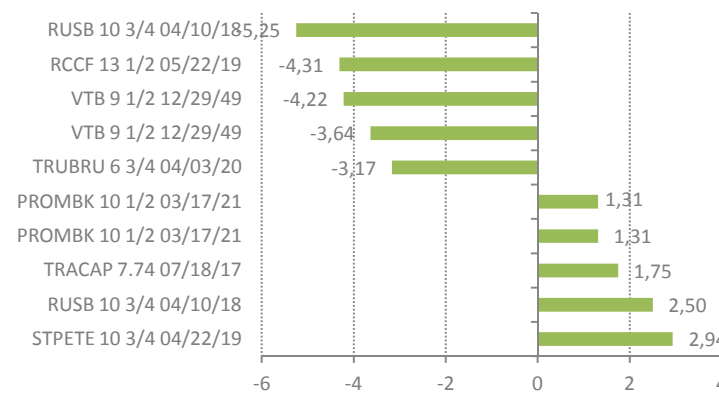
## CBR rates, %



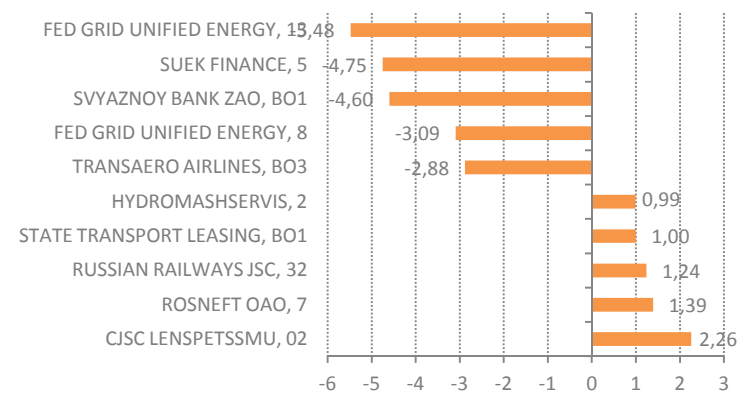
### OFZ 1D YTM change, b.p.



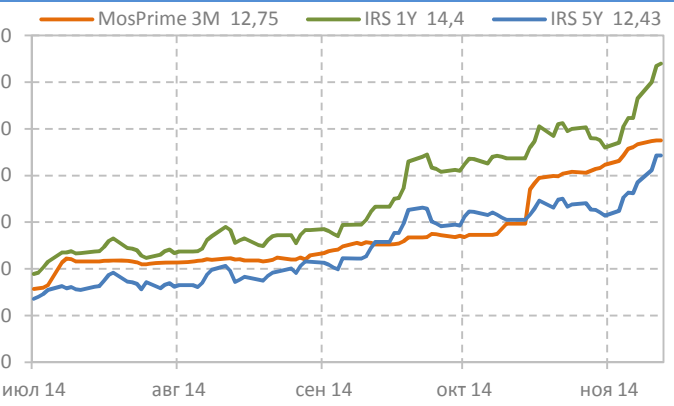
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



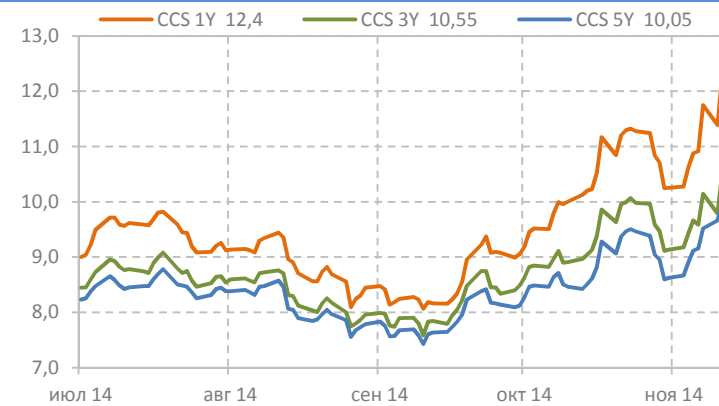
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



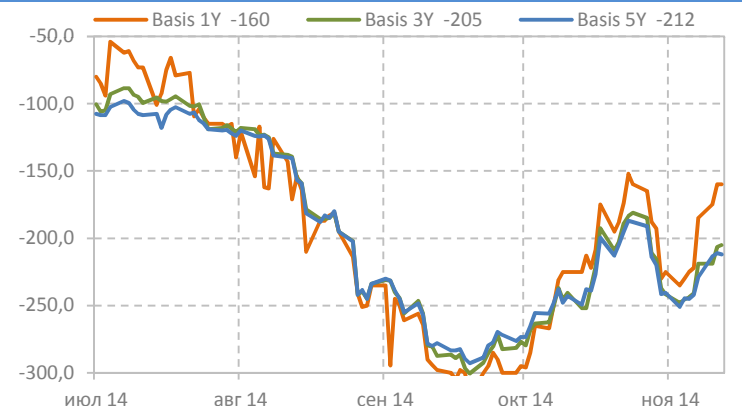
### IRS / MosPrime 3M, %



### CCS, %



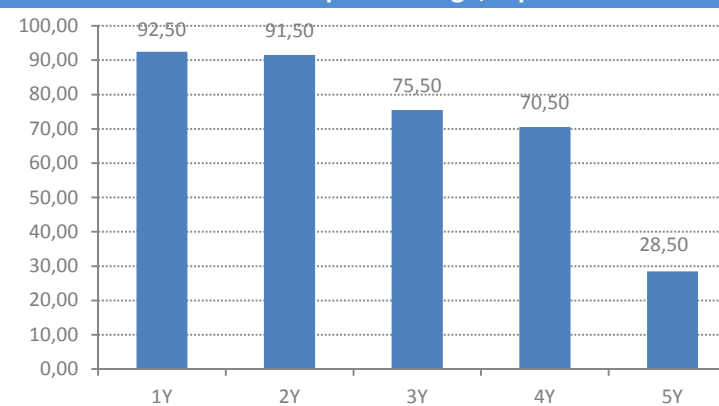
### Basis swap, b.p.



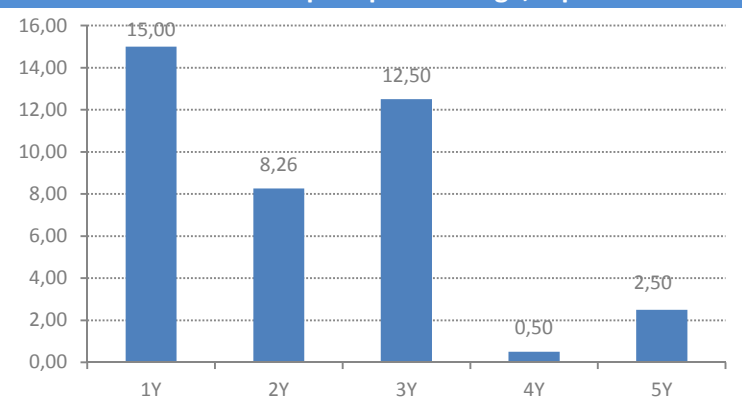
### IRS 1D price change, b.p.



### CCS 1D price change, b.p.



### Basis swap 1D price change, b.p.



**ОАО «Промсвязьбанк»**

**PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

**Блок «Финансовые рынки»**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

**PSB RESEARCH**

**Николай Кашеев** KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39  
Директор по исследованиям и аналитике

**ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

**Евгений Локтюхов** LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61  
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

**Илья Фролов** FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06  
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

**Екатерина Крылова** KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31  
Главный аналитик

**Игорь Нуждин** NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11  
Главный аналитик

**ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

**Игорь Голубев** GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29  
Руководитель направления анализа долговых рынков

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10  
Главный аналитик

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14  
Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
Ведущий аналитик

**Александр Полютов** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54  
Ведущий аналитик

**Алина Арбекова** ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17  
Аналитик

**ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ**

**Роман Османов** OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10  
Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

**Олег Шагов** Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34  
Главный аналитик

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**

**Юлия Рыбакова** Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Николай Фролов** FrolovN@psbank.ru +7(495) 228-39-23

**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

**ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34

**Иван Заволоснов** ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

**Александр Сурпин** SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

**Виктория Давитиашвили** DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**

**Алексей Кулаков** KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

**Михаил Маркин** MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Павел Науменко** NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

**Сергей Устиков** UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

**Александр Орехов** OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

**Игорь Федосенко** FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

**Виталий Туруло** TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 2014 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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.