

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На фоне налоговых платежей и ухода институциональных инвесторов в валюту на денежном рынке продолжает наблюдаться дефицит рублей - индикативная ставка MosPrimeRate o/n во вторник продолжила рост до 6,44% с 6,36% годовых в понедельник. Не смог кардинально исправить ситуацию и Банк России, предложив на аукционе РЕПО 350 млрд. руб. на 1 день и 2,08 трлн. руб. на неделю (спрос составил 382 млрд. руб. и 1,65 трлн. руб. соответственно).

Вместе с тем, по данным на сегодня, дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системе немного снизился (на 95 млрд. руб.) - до 1,26 трлн. руб., в результате чего ставки МБК могут продемонстрировать локальное снижение с достигнутых максимумов. Однако продолжение налогового периода в купе с приближением длинных праздников и окончания месяца будут оказывать давление на уровень ликвидности в банковской системе.

Покупки рублевых госбумаг вчера продолжились - на рынок продолжают поступать деньги нерезидентов на фоне ожиданий снижения ставки Банком России в ближайшее время. Оборот торгов вчера вновь вырос до 38 млрд. руб. при снижении кривой ОФЗ в среднем на 5 б.п.

Напомним, в начале недели глава ЦБ РФ Сергей Игнатьев напрямую заявил, что тенденция к понижению процентных ставок Центробанка продолжится. Безусловно, ЦБ будет ориентироваться на инфляцию, ожидая ее замедления в ближайшее время. Это укрепляет уверенность инвесторов, что цикл снижения ключевых процентных ставок Банка России может начаться уже в мае, т.е. до смены главы ЦБ РФ.

На этом фоне доходность ОФЗ 26207 ушла под уровень 7% годовых, а доходность ОФЗ 26212 легла на данный уровень. Не остановил рост котировок и опубликованный прайсинг Минфина к сегодняшним размещениям. Так, по ОФЗ 262012 Минфин ожидает доходность на уровне 7,05-7,10% годовых, по ОФЗ 26210 - 6,35-6,40% годовых. Напомним, что сегодня на аукционах будут предложены данные выпуски в объеме по 20 млрд. руб.

Отметим, что мы не рекомендуем принимать участие в данном росте длинных ОФЗ, сосредоточив портфель в коротких госбумагах. Текущие потоки средств от нерезидентов достаточно трудно прогнозируемы и могут прекратиться в любой момент. При этом текущие доходности ОФЗ практически на всей кривой уже ниже фондирования локальных инвесторов, в то время как реальная доходность ОФЗ ушла в отрицательную территорию на фоне годовой инфляции в размере 7,1% годовых (по данным на 15 апреля).

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте рынка после активных покупок на прошлых неделях мы, напротив, наблюдаем снижение торговой активности, несмотря на дальнейшее снижение кривой ОФЗ - чувствуется заполнение свободных лимитов у участников рынка и снижение активности УК и фондов. В этом ключе мы достаточно избирательно относимся к предложениям первичных размещений в рамках модельного портфеля облигаций.

В частности, вчера закрылась книга заявок на облигации **Вертолеты России (Ba2/-/BB+)** 1-й и 2-й серии объемом 15 млрд. руб. Как и ожидалось, выпуск вызвал большой интерес участников рынка - с первоначального ориентира купона на уровне 8,75-9,0% (УТР 8,94-9,2%) годовых к 3-летней оферте ставка была снижена до 8,25% годовых. Как мы отмечали накануне, облигации дочерней компании ОАО «ОПК «Оборонпром» на рынке можно сравнить с другими квазигосударственными выпусками II эшелона, в частности, РусГидро (Ba1/BB+/BB+), АЛРОСА (Ba3/BB-/BB-) и Аэрофлот (-/-/BB-). Ломбардные бумаги первых двух эмитентов торгуются с премией к ОФЗ в размере 235 б.п., новый неломбардный выпуск Аэрофлот, БО-03 также дает порядка 235 б.п. премии к ОФЗ. Ставка купона по выпуску Вертолетов России предполагает спрэд 250 б.п. к ОФЗ или порядка 15 б.п. к сопоставимым бондам. В результате, целью по росту котировок нового выпуска при текущем положении кривой ОФЗ является уровень 100,35-100,40 - включаем выпуски в наш модельный портфель с рекомендацией на покупку.

Сегодня обратим внимание на закрытие книги по выпуску **Крайинвестбанка (-/B+/B+)** серии БО-02 объемом 1,5 млрд. руб. с ориентиром ставки купона 11,35-11,75% (УТР 11,67-12,10%) годовых к 1,5-годовой оферте. Напомним, что Крайинвестбанк является универсальным банком Краснодарского края, основным акционером которого является администрация Краснодарского края. При этом Банк по итогам 2012 года занял 118-е место по размеру активов в ранкинге «Интерфакс-100» с активами в размере 31,6 млрд. руб. по РСБУ, значительно уступая по данному показателю банкам рейтинговой категории B1/B+. Среди облигаций рейтинговой категории B1/B+ со сроками обращения более года отметим выпуск Запсибкомбанк, БО-03 (—/B+/-) с дюрацией 1,72 года, который дает порядка 555 б.п. премии к ОФЗ и Восточный Экспресс, БО-10 (B1/—/—) с дюрацией, который торгуется с премией около 500 б.п. к ОФЗ. Прайсинг нового выпуска Крайинвестбанка при этом предлагает премию в диапазоне 590 - 635 б.п. к кривой госбумаг или 35 - 80 б.п. к кривой Запсибкомбанка. Учитывая небольшой размер Крайинвестбанка, а также низкую ликвидность предыдущих выпусков, на наш взгляд, участие в новом размещении может быть интересно ближе к верхней границе прайсинга.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Вaa1/BBB/BBB	712	102.30	5.91	6
ОФЗ 25075	накапливать	Вaa1/BBB/BBB	755	102.19	5.90	4
ОФЗ 46017	накапливать	Вaa1/BBB/BBB	924	100.83	6.10	18

Двусторонние позиции по ОФЗ

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ4 (06.13)	продажа	Вaa1/BBB/BBB		10 130		
ОФЗ 26207	покупка	Вaa1/BBB/BBB	3 180	111.58	6.95	-4
ОФЗ 26212	покупка	Вaa1/BBB/BBB	3 385	101.00	7.05	-6

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	521	101.90	8.42	264
Хакасия, 34002	покупка	—/—/ВВ-	530	101.80	8.20	242
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/ВВ	555	101.56	8.19	240
Белгородская обл., 34006	держать	Вa1/—/—	685	102.28	8.04	221
Башкирия, 34007	держать	Вa1/ВВ+/-	735	101.95	8.00	215
Воронежская обл., 34005	покупка	-/-/ВВ	796	101.81	8.29	242
Вологодская обл., 34003	покупка	Вa3/—/—	846	103.50	8.50	261
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/-	915	102.45	9.00	309
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/ВВ+	915	102.13	9.33	341

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Ваа3/BBB-/BBB-	836	101.42	7.86	195
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB	918	101.10	8.31	239

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Русский Стандарт, БО-03	покупка	Ва3/В+/В+	466	100.90	9.28	352
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ва3/—/—	492	100.93	9.76	399
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ва3/В+/BB-	508	106.49	8.93	315
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ва3/В+/В+	625	100.85	9.71	390
Вертолеты России, 01, 02	покупка	Ва2/—/BB+	995	100.00	8.42	247

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Татфондбанк, БО-07	покупка	В3/—/—	279	101.01	11.66	596
УБРиР, БО-02	покупка	—/В/—	350	100.38	11.38	566
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	В1/—/—	550	102.60	10.51	472
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/—	617	100.85	11.26	545
Мираторг Финанс, БО-03	покупка	—/—/В	975	100.00	11.57	563

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	9	99.68	34.90	2 929
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	147	87.20	52.90	4 725
Мечел, 15, 16	накапливать	В3/—/—	293	94.02	16.92	1 121

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	В2/—/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

24 апреля 2013 г.	12 895.03	млн. руб.
▶ Первобанк, БО-01	72.93	млн. руб.
▶ ТРАНСАЭРО, 01	186.99	млн. руб.
▶ Мечел, БО-03	243.10	млн. руб.
▶ Россия, 26205	5 682.73	млн. руб.
▶ Связь-Банк, 04	218.15	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-06	37.40	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-07	37.40	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-07	41.14	млн. руб.
▶ Россия, 25080	5 535.00	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, БО-01	403.90	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 21	436.30	млн. руб.
25 апреля 2013 г.	2 651.93	млн. руб.
▶ МОЭК, 01	94.98	млн. руб.
▶ Россия, 39004(ГСО-ФПС)	378.96	млн. руб.
▶ Мечел, 04	140.25	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, 07	121.55	млн. руб.
▶ Кузбассэнерго-Финанс, 02	216.90	млн. руб.
▶ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	17.02	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, 05	35.52	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 15	436.30	млн. руб.
▶ Завод Ремпутьмаш, 01	97.47	млн. руб.
▶ Банк Интеза, БО-01	145.86	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 18	208.20	млн. руб.
▶ Красноярский край, 34006	758.92	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

24 апреля 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Якутия, 35005	2.50	млрд. руб.
▶ Русфинансбанк, БО-07	4.00	млрд. руб.
25 апреля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ ЛК Уралсиб, БО-08	2.00	млрд. руб.
26 апреля 2013 г.	21.00	млрд. руб.
▶ Вертолеты России, 01	5.00	млрд. руб.
▶ Вертолеты России, 02	10.00	млрд. руб.
▶ Крайинвестбанк, БО-02	1.50	млрд. руб.
▶ Липецкая обл., 35008	3.00	млрд. руб.
▶ МФК Банк, 01	1.50	млрд. руб.
29 апреля 2013 г.	13.50	млрд. руб.
▶ Быстробанк, 01	1.00	млрд. руб.
▶ Связь-банк, БО-02	5.00	млрд. руб.
▶ Каркаде, БО-01	1.50	млрд. руб.
▶ АИЖК, 25	6.00	млрд. руб.
май 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Волгоградская обл., 03	5.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

24 апреля 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Мечел, БО-03	Погашение	5.00 млрд. руб.
25 апреля 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, Б	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, Б	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ИнтрастБанк, 01	Оферта	0.50 млрд. руб.
26 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Связь-Банк, 04	Оферта	5.00 млрд. руб.
29 апреля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ БИНБАНК, 02	Погашение	1.00 млрд. руб.
30 апреля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-07	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-06	Оферта	1.50 млрд. руб.
01 мая 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ СОЛЛЕРС, БО-02	Погашение	2.00 млрд. руб.
06 мая 2013 г.	1.90	млрд. руб.
▶ Югинвестрегион, 01	Оферта	0.90 млрд. руб.
▶ КБ Кольцо Урала, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
08 мая 2013 г.	6.90	млрд. руб.
▶ АТБ, 01	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ МКБ, БО-03	Оферта	4.00 млрд. руб.
▶ Домашние Деньги, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.
10 мая 2013 г.	3.32	млрд. руб.
▶ Авангард АКБ, 03	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Самарская область, 34006	Погашение	1.82 млрд. руб.
13 мая 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ УБРиР, 02	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	Оферта	5.00 млрд. руб.
14 мая 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Белгородская область, 24003	Погашение	1.50 млрд. руб.
16 мая 2013 г.	3.95	млрд. руб.
▶ Ярославская область, 34009	Погашение	1.95 млрд. руб.
▶ ОАО ДОМО, 01	Погашение	2.00 млрд. руб.
20 мая 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ РОСБАНК, БО-03	Оферта	10.00 млрд. руб.



22 апреля 2013 г.

- 16:30 США: Индекс экономической активности ФРБ Чикаго
- 18:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия
- 18:00 США: Продажи домов на вторичном рынке

23 апреля 2013 г.

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в промышленности HSBC
- 10:45 Франция: Индекс делового климата
- 10:58 Франция: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 10:58 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:00 Италия: Индекс потребительского доверия
- 12:30 Великобритания: Заимствования госсектора
- 14:00 Великобритания: Индекс изменения промышленных заказов
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 17:00 США: Индекс стоимости жилья
- 18:00 США: Продажи нового жилья
- 18:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда

24 апреля 2013 г.

- 12:00 Германия: Индексы ожиданий, текущих условий, делового оптимизма IFO
- 12:00 Италия: Розничные продажи
- 14:00 Великобритания: Индекс изменения объема розничных продаж
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 18:30 США: Запасы нефти по данным EIA

25 апреля 2013 г.

- 11:00 Испания: Уровень безработицы
- 12:30 Великобритания: ВВП
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице
- 19:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Канзаса

26 апреля 2013 г.

- 03:15 Япония: Индекс деловой активности в промышленности
- 03:30 Япония: Индекс потребительских цен
- 07:00 Япония: Решения по монетарной политике Банка Японии
- 10:45 Франция: Индекс потребительского доверия
- 12:00 Еврозона: Денежная масса
- 16:30 США: ВВП
- 17:55 США: Мичиганский индекс потребительского доверия

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

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

Руководство

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

Аналитическое управление

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

Управление торговли и продаж

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

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	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.