

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые площадки завершили понедельник с минимальными изменениями.>>

Еврооблигации: Уверенное снижение цен в большинстве сегментов.>>

FX/Денежные рынки: Рубль в понедельник консолидировался на уровнях закрытия пятницы.>>

Облигации: Уверенное снижение практически на всей суверенной кривой. Большинство бумаг снижались более чем на 100 б.п.>>

Корпоративные события

Moody's и S&P неоднозначного мнения о санкциях в адрес Роснефти (Ваа1/BBB-/), НОВАТЭКа (Вааз/BBB-/BBB-), Газпромбанка (Вааз/BBB-/BBB-), ВЭБа (Ваа1/BBB-/BBB).

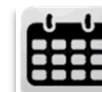
БИНБАНК (-/В/-) выкупил по оферте 1,2 млн облигаций серии БО-03.

АЛРОСА (Ваз/BB-/BB): операционные результаты за 1 пол. 2014 г.

МТС (Вааз/BBB-/BB+) может приобрести 49% в сети Связной?

НЛМК (Вааз/BB+/BBB-): операционные результаты за 2 кв. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	206.59	-1.70
LIBOR 3M	0.233	0.002
EUR/USD	1.352	0.000
UST-10	2.473	-0.01
Германия-10	1.147	-0.007
Испания-10	2.567	-0.027
Португалия -10	3.663	0.008
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.57	0.13
Russia-42	5.711	0.14
Gazprom-19	4.937	0.23
Evrax-18 (6,75%)	7.477	0.20
Sber-22 (6,125%)	5.672	0.20
Vimpel-22	6.679	0.22
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.6	0.21
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.05	0.20
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.23	0.22
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.69	0.19
NDF 3M	9.43	0.01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1077.6	-45.50
Остатки на депозитах, млрд руб.	85.66	12.23
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35.09	-0.07



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальные долговые площадки завершили понедельник с минимальными изменениями.

Торги на глобальном долговом рынке проходили без особых инициатив. Опубликованная в рамках европейской сессии статистика не смогла добавить активности. Доходности ключевых госбумаг европейского региона продолжали торговаться на уровнях закрытия пятницы.

Схожая ситуация наблюдалась и на американских площадках. При этом американские площадки находились в ожидании заявления президента Б. Обамы относительно геополитической ситуации на Юго-востоке Украины, а также о крушении над территорией военных действий гражданского самолета. Довольно мягкие высказывания, а также отсутствие агрессивной риторики позволило доходностям UST-10 вернуться к отметке 2,47%, с уровня 2,45% достигнутого в начале торгов.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продолжает консолидироваться на уровне 1,3525x. Вероятнее всего, без особых драйверов соотношение между долларом и евро сохранится у текущего значения.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы также не ждем сильного изменения ситуации на глобальном долговом рынке.

Еврооблигации

Уверенное снижение цен в большинстве сегментов.

С открытием торгов инвесторы довольно активно начала распродавать российские бумаги. При этом с приходом американских инвесторов ситуация только усугубилась. Интересно, что если ранее в лидерах снижения значились бумаги компаний из секторального списка, то вчера инвесторы фиксировались уже в других выпусках. Среди таких бумаг значились выпуски Сбербанка, которые потеряли за день от 100 до 150 б.п. В целом совокупный негатив был в большинстве сегментов российского рынка еврооблигаций. Отметим, что несмотря на новость о продаже североамериканских активов Северсталью, бумаги компании остались под давлением продавцов на фоне общего негатива.

/ Игорь Голубев

Ждем консолидации сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль в понедельник консолидировался на уровнях закрытия пятницы.

Торги на локальном валютном рынке в понедельник проходили без особых инициатив. При открытии площадок курс доллара составлял 35,22 руб., однако уже в первой половине дня снизился до значения 35,04 руб.

Следует отметить, что рубль мог бы и дальше демонстрировать укрепление, тем не менее, ряд факторов, таких как: опасения санкций со стороны ЕС, возможные рейтинговые действия международных агентств, а также предстоящее заседание Банка России, не позволяют ему это сделать.

По итогам дня курс доллара составил 35,19 руб., а стоимость бивалютной корзины 40,77 руб.

На денежном рынке наблюдается рост процентных ставок. Примечательно, что помимо традиционного роста коротких ставок в налоговый период в настоящий момент наблюдается рост более длинных (Mosprime 3m). Кроме того, резкое ослабление рубля спровоцировало роста ставок IRS. При этом следует отметить, что в последний раз такой рост наблюдался накануне повышения ключевой ставки ЦБ.

/ Алексей Егоров

Сегодня, вероятнее всего, рубль продолжит консолидацию.

Облигации

Уверенное снижение практически на всей суверенной кривой. Большинство бумаг снижались более чем на 100 б.п.

Все ниже, и ниже, и ниже. В целом так можно охарактеризовать движение бумаг в первый день недели. Несмотря на стабильность национальной валюты, большую часть дня долговые бумаги активно теряли в цене уже с открытия торгов. Отметим, что к концу дня ситуация только усугубилась. Так, выпуск 26207 довольно быстро пробил ценовую отметку в 94% от номинала, завершив день на уровне в 93,55%. В целом снижение на суверенной кривой на большинстве отрезков было за границей в 100 б.п.

Сегодня инвесторы будут ждать итогов заседания совета безопасности по вопросам «суверенитета и территориальной целостности страны», а также решения Минфина об аукционе на среду. Вероятность объявления аукциона сегодня довольно мала. При этом до итогов заседания совета безопасности многие инвесторы предпочтут, вероятно, занять выжидательную позицию.

Отметим, что вчера был весомый всплеск доходности в IRS. В целом чем ближе к заседанию ЦБ, тем ближе опасения в части возможного повышения ставки, что в целом и отражает вчерашний рост в IRS. Наше мнение, что в целом действительно вероятность повышения ставок на 25-50 б.п. на ближайшем заседании существует. При этом многое зависит от позиции рубля, а также геополитического фактора. Вместе с тем, на фоне пройденного пика по инфляции ЦБ будет довольно сложно обосновать повышения ставок. В целом уже нейтральное решение ЦБ может быть воспринято рынком как позитив.

/ Игорь Голубев

После вчерашнего снижения рынок сегодня может консолидироваться.

Корпоративные события

Moody's и S&P неоднозначного мнения о санкциях в адрес Роснефти (Ваа1/BBB-/-), НОВАТЭКа (Ваа3/BBB-/BBB-), Газпромбанка (Ваа3/BBB-/BBB-), ВЭБа (Ваа1/BBB-/BBB).

Вчера Moody's и S&P высказали свое мнение о влиянии на рейтинги санкций, введенных в адрес Роснефти, НОВАТЭКа, Газпромбанка и, ВЭБа. Отметим, что Moody's был более пессимистично настроен по сравнению с S&P, которое считает, что пока санкции США не влияют на рейтинги Роснефти, НОВАТЭКа, ГПБ, ВЭБа. Moody's считает, что санкции окажут негативное влияние на кредитные показатели обоих финансовых институтов, поскольку ограничат их доступ к финансовым рынкам США и создадут сложности на европейских рынках. Тем не менее, само агентство все же признает, что влияние будет ограниченным ввиду их низкой зависимости от фондирования на рынках США и умеренной потребности в рефинансировании долговых обязательств на международных рынках.

На наш взгляд, во многом действия Moody's будут определяться дальнейшим развитием ситуации вокруг Украины. Напомним, что 25 июля Moody's и Fitch пересматривают рейтинги непосредственно России. На фоне внешних новостей, мы не исключаем понижения рейтинга/рейтингов. Таким образом, конкретно санкции могут и не влиять на оценки агентств, но если в целом по России пройдет понижение, то это затронет, скорее всего, и перечисленные выше компании. Наиболее уязвим ГПБ и его облигации, у которого все рейтинги на границе инвестиционного уровня (Ваа3/BBB-/BBB-). Напомним, когда S&P понизило рейтинг России, рейтинг ГПБ сохранили на прежнем уровне. Но если обязательства Банка не будут иметь хотя бы двух инвестиционных рейтингов, то это приведет к расширению спредов в бумагах Банка.

БИНБАНК (-/В/-) выкупил по оферте 1,2 млн облигаций серии БО-03.

Выпуск облигаций Бинбанка серии БО-3 был размещен 16.07.2013 г. со ставкой купона 11,25% годовых. За год, прошедший с момента первичного размещения выпуска БО-3, Бинбанк показал хорошую динамику роста бизнеса. По данным РСБУ-отчетности на 01.06.2014 г., активы Бинбанка выросли до 260 млрд руб. (+44% г/г). Акционеры поддерживают рост операций Банка. Во втором квартале 2014 г. Банк увеличил капитал на 4 млрд руб. за счет дополнительной эмиссии акций в пользу М. Гуцериева, который стал владельцем пакета 20,61% акций. Норматив достаточности капитала находится на комфортном уровне, показатель Н1.0 на 01.06.2014 г. составляет 12,5%.

В рамках оферты по выпуску БО-3 ставка купона повышена на 100 б.п. до уровня 12,25% (УТР 12,63%). Следующая оферта также через 1 год. Однако в текущих условиях геополитической нестабильности, очевидно, такого повышения стало недостаточно и 60% от объема выпуска было предъявлено инвесторами к погашению. По мере восстановления аппетита к риску ожидаем возвращения бумаг на рынок.

АЛРОСА (Ва3/BB-/BB): операционные результаты за 1 пол. 2014 г.

Выручка от продаж алмазов группы АЛРОСА в 1 пол. 2014 г. выросла на 13% (г/г) до 2,7 млрд долл., продажи АЛРОСА в январе-июне составили 21,1 млн карат (добыча – 15,9 млн карат). Добыча алмазов АЛРОСА за 6 мес. 2014 г. оказалась ниже на 7% показателя а.п.п.г. Снижение алмазодобычи было обусловлено в основном проведением плановых капитальных ремонтных работ на обогащательных фабриках Айхальского ГОКа и Удачинского ГОКа. Также снизилось содержание алмазов в руде и объемы обработки руды на трубке «Нюрбинская» и подземном руднике трубки «Интернациональная». Увеличению выручки от продажи алмазов способствовал рост объемов продаж алмазов из запасов и позитивная динамика алмазного рынка, где рост цен составил около 6% к началу этого года. Опубликованные операционные результаты АЛРОСА мы оцениваем нейтрально для бондов компании. Ключевым риском, на наш взгляд, сейчас является возможность введения в отношении компании санкций.

МТС (Вааз/BBB-/BB+) может приобрести 49% в сети Связной?

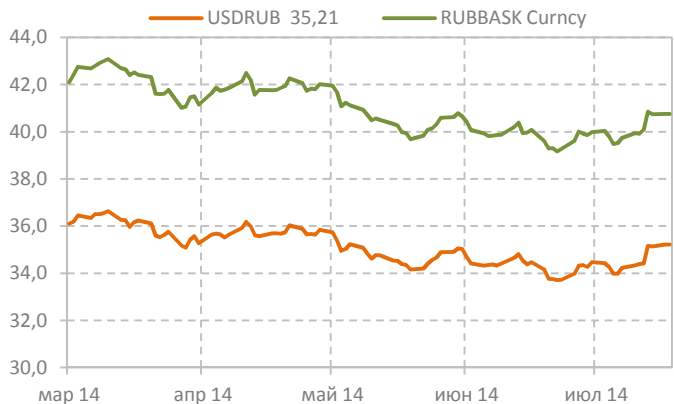
Газета «Коммерсантъ» сообщает, что 49% сети Связной М.Ноготкова может купить МТС. Сумма возможной сделки и ее условия не называются. В 2013 г. в рамках возможной продажи 50% ГК «Связной» группе ОНЭКСИМ сотовый ритейлер оценивался в 600-800 млн долл., а в начале лета, по данным СМИ, бизнес сети был предложен «большой тройке». В ходе переговоров обсуждалась сумма до 1,5 млрд долл. с учетом долга 500-600 млн долл. Отметим, что сеть Связной уже долгое время пытается продаться и пока не нашлось покупателя, поэтому однозначно говорить о сделке преждевременно. Хотя в целом интерес МТС к единственному независимому ритейлеру с сетью 3,2 тыс. магазинов наверняка присутствует, учитывая, что МегаФон и ВымпелКом уже владеют долями по 50% в Евросети. Возможная сделка могла бы усилить позицию МТС (управляет 3,95 тыс. магазинами) с точки зрения канала продаж. При этом финансовые возможности оператора позволяют реализовать покупку самостоятельно (в 1 кв. 2014 г. запас денежных средств был 2,14 млрд долл.), в то же время, возможное, отражение в отчетности результатов менее маржинального бизнеса Связного может оказать некоторое давление на рентабельность МТС. Впрочем, влияние возможной сделки на кредитный профиль оператора, скорее всего, будет не столь существенным, поскольку предполагается покупка не контроля в Связном, а 49% доли. Влияние новости на данном этапе на бумаги МТС, скорее, нейтральное, движение котировок вероятно вместе с рынком.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

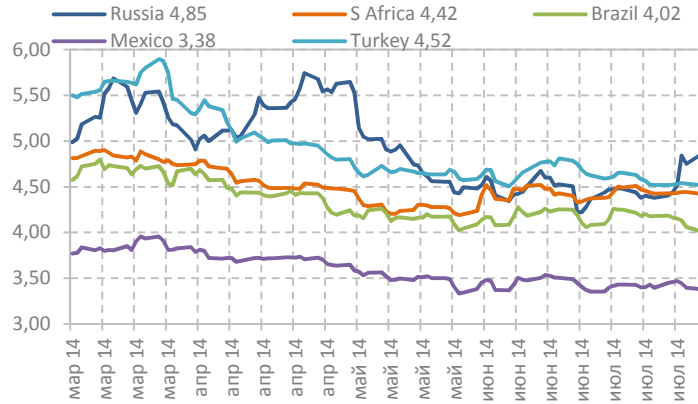
НЛМК (Вааз/BB+/BBB-): операционные результаты за 2 кв. 2014 г.

Группа НЛМК во 2 кв. 2014 г. сократила производство стали на 3,5%, до 3,77 млн тонн. Основная причина снижения производства связана с проведением ремонтных работ и освоением технологии вдувания пылеугольного топлива (ПУТ) в доменном производстве Липецкой площадки. НЛМК ожидает, что в 3 кв. 2014 г. снижение выплавки стали в апреле-июне будет компенсировано ростом производства до 4 млн тонн. Продажи компании показали более скромное снижение (около 0,3% к 1 кв. 2014 года), что свидетельствует о реализации складских запасов. Отметим, что аналогичный тренд был характерен и для Северстали, правда, там наблюдался рост по обоим параметрам. В целом, наибольшее снижение продаж у НЛМК произошло в полуфабрикатах (товарный чугун и сляба), в то же время реализация листового проката, сортовой заготовки и метизов показали рост. Данный факт должен найти положительный эффект в выручке компании, т.к. цена этих товаров выше, чем полуфабрикатов. Мы нейтрально оцениваем операционные показатели НЛМК, влияние на бумаги компании маловероятно.

USD/RUB



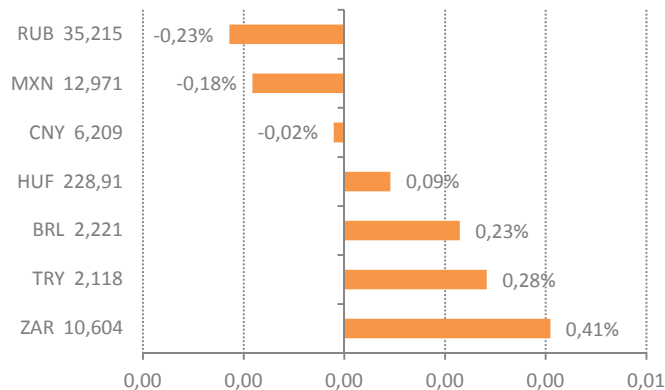
EM eurobonds 10Y YTM, %



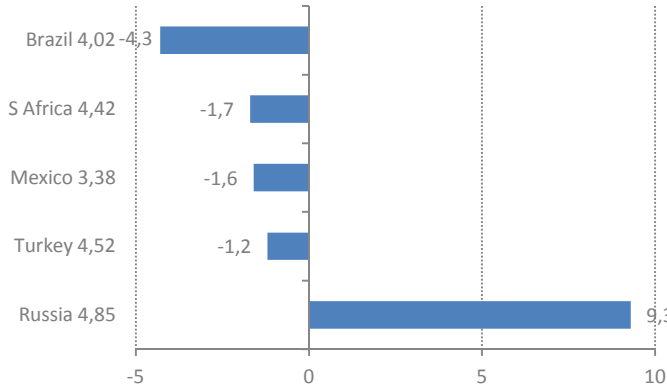
OFZ, %



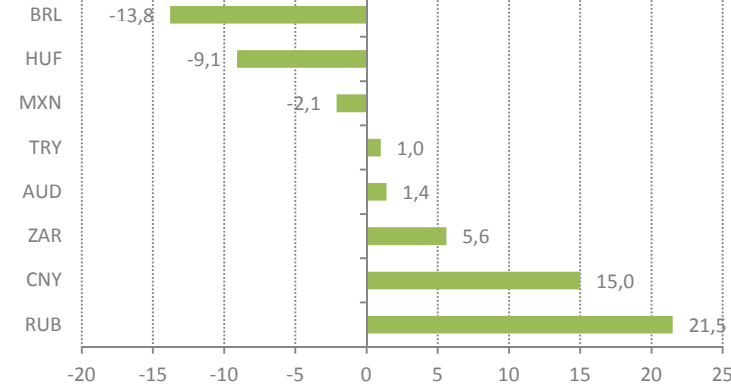
EM currencies: spot FX 1D change, %



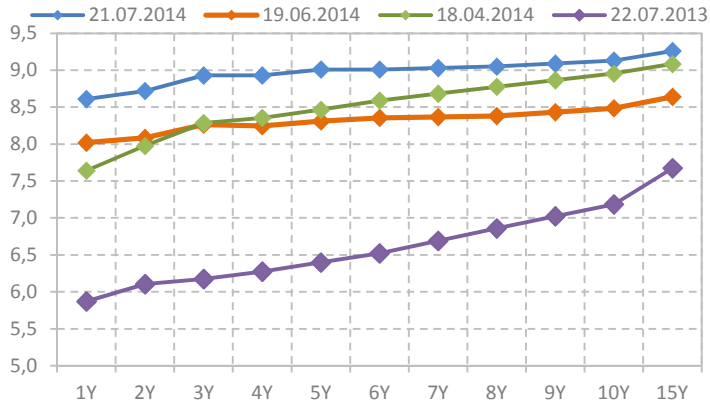
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



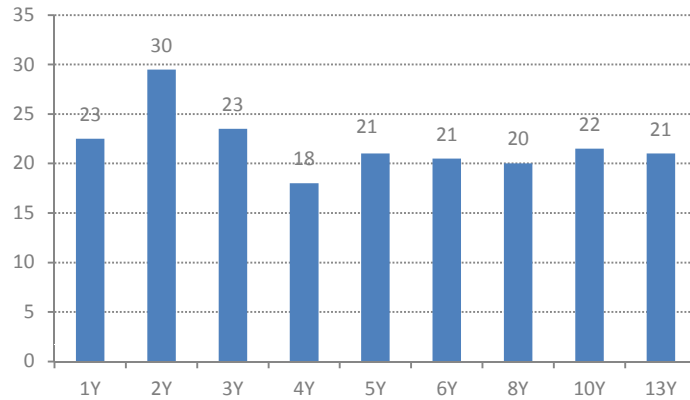
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



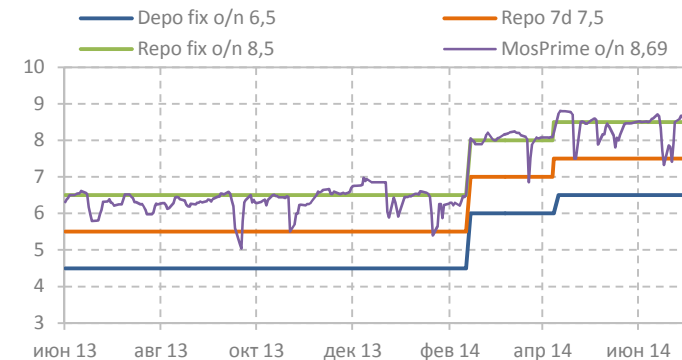
OFZ curves



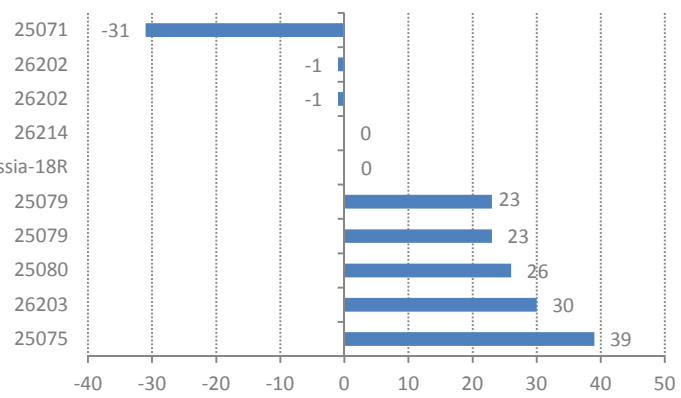
OFZ 1D YTM change, b.p.



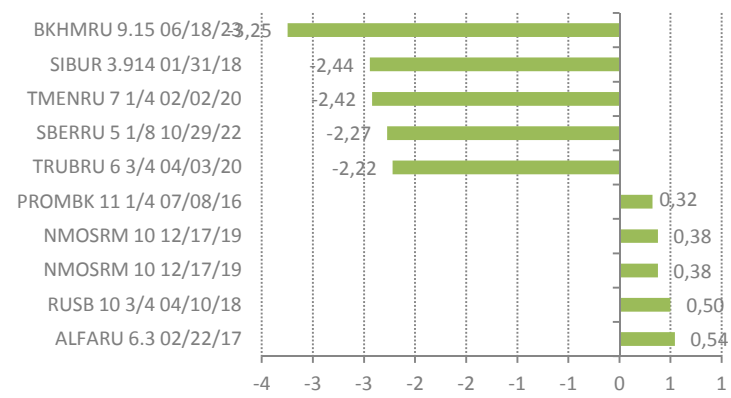
CBR rates, %



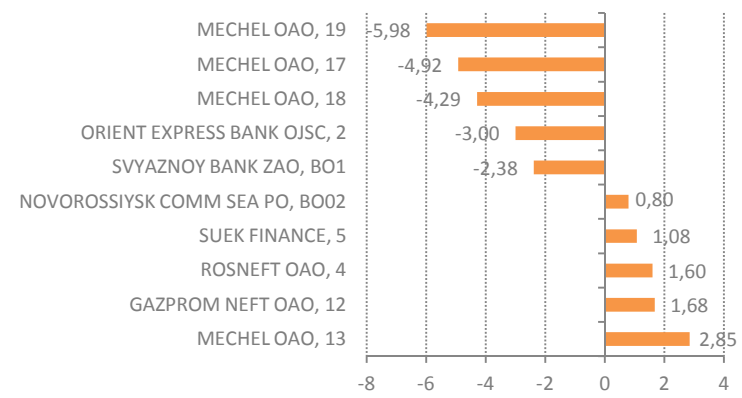
OFZ 1D YTM change, b.p.



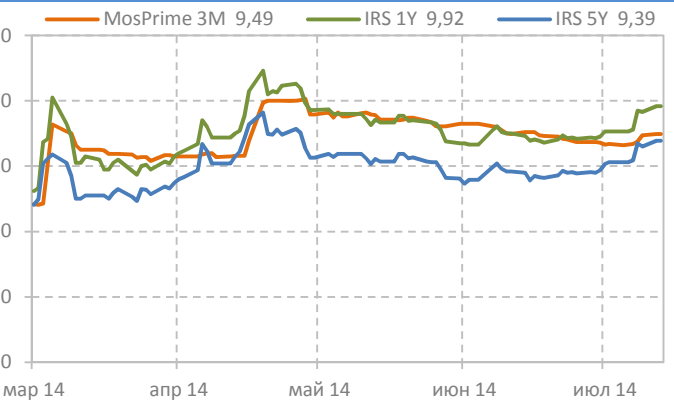
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



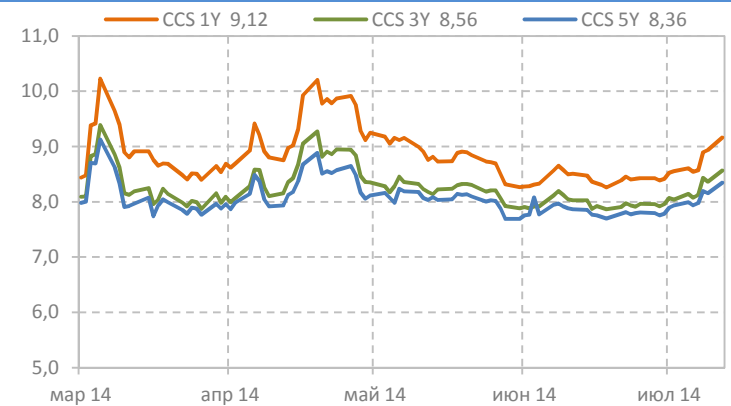
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



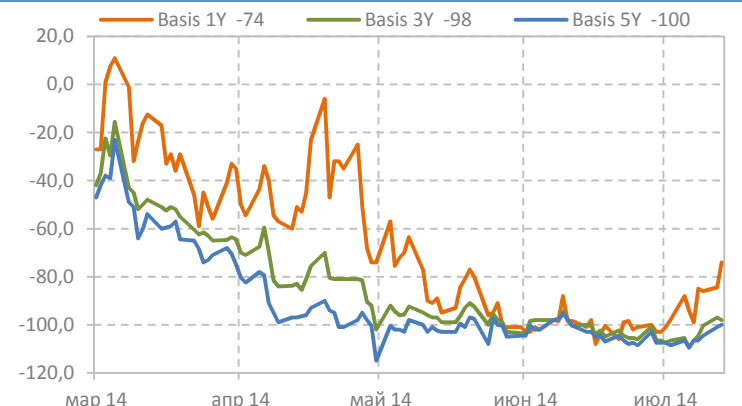
IRS / MosPrime 3M, %



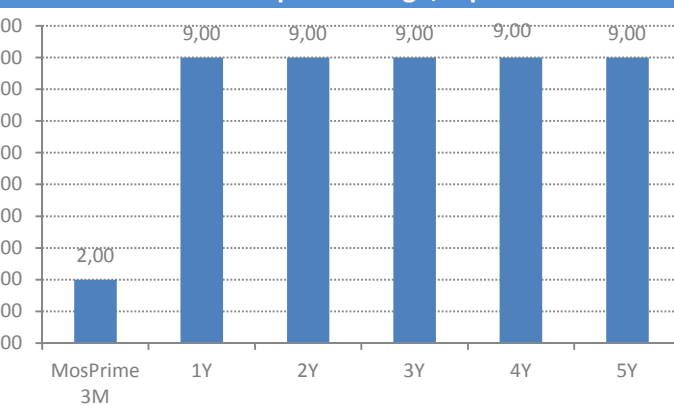
CCS, %



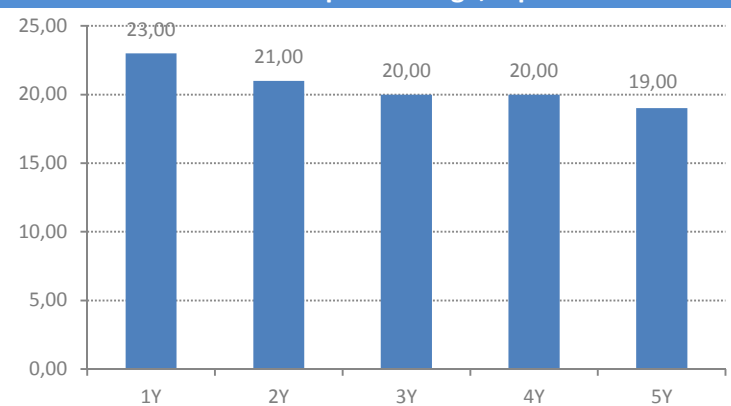
Basis swap, b.p.



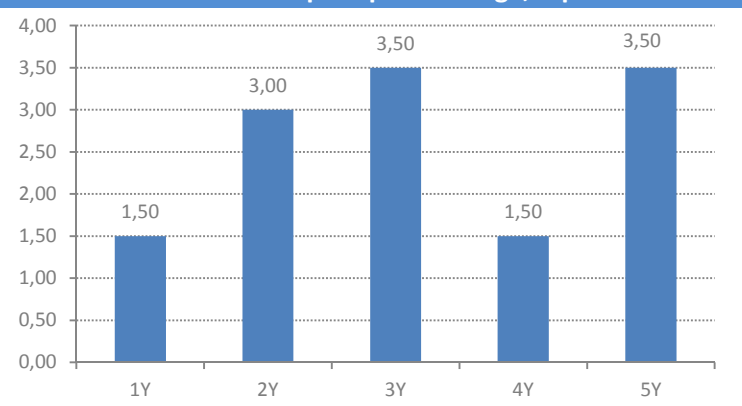
IRS 1D price change, b.p.



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

PSB RESEARCH

Николай Кашеев	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
-----------------------	---------------	-----------------------------------

Директор по исследованиям и аналитике

Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
-------------------------	------------------------	-----------------------------------

Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

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

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

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

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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

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

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

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

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

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
---------------------	------------------	--------------------

Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
------------------------	----------------------	--------------------

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
------------------------	--------------------	--------------------

Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
------------------------	------------------------	-----------------------------------

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
----------------------	--------------------	-----------------------------------

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-----------------------	-------------------	--------------------

Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

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
-----------------------	--------------------	--------------------

© 2013 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.