



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

XI Облигационный конгресс
стран СНГ и Балтии

19-20 июня 2014 года

Анна Кузнецова

Управляющий директор по
фондовому рынку
Московская биржа

Перспективы развития
биржевых рынков в
России

Московская Биржа – ведущая биржа в России, имеющая лидирующие позиции по ряду сегментов в мире

Одна из крупнейших бирж, торгующих облигациями (янв -дек 2013)¹

Пози-ция	Биржа	Страна	Объем торгов (USD bn)	Включая РЕПО
1	BME Spanish Exchanges	Spain	8 499	✓
2	Moscow Exchange	Russia	5 707	✓
3	LSE	UK	3 953	✓
4	NASDAQ OMX	USA (Europe)	2 537	✓
5	Johannesburg SE	South Africa	2 123	✓
6	Korea Exchange	Korea	1 208	×
7	Colombia SE	Colombia	936	×
8	Oslo Børs	Norway	675	✓
9	Borsa Istanbul	Turkey	521	✓
10	Tel Aviv SE	Israel	282	✓

Топ 19 фондовых бирж (янв -дек 2013)²

Пози-ция	Биржа	Страна	Капитали-зация (USD bn)	Число эмитентов	Объем торгов (USD bn)
1	NYSE Euronext ³	USA	21 534	3 433	15 362
2	NASDAQ OMX ³	USA	7 354	3 392	10 211
3	Japan Exchange ⁴	Japan	4 543	3 419	6 305
4	London SE Group	UK	4 429	2 736	2 233
5	Hong Kong Exchanges	Hong Kong	3 101	1643	1 323
6	Shanghai SE	China	2 497	953	3 731
7	TMX Group	Canada	2 114	3 886	1 371
8	Deutsche Börse	Germany	1 936	720	1 335
9	SIX Swiss Exchange	Switzerland	1 541	272	677
10	Shenzhen SE	China	1 452	1 536	3 859
...
19	Moscow Exchange	Russia	771	262	242

Топ 8 деривативных бирж (янв -дек 2013) – рейтинг FIA

Пози-ция	Биржа	Страна	Млн. контрактов
1	CME Group	USA	3 161
2	ICE incl. NYSE Euronext ³	USA	2 808
3	EUREX	Germany	2 191
4	NSE	India	2 136
5	BM&FBOVESPA	Brazil	1 604
6	CBOE Holdings	USA	1 188
7	NASDAQ OMX ³	USA	1 143
8	Moscow Exchange	Russia	1 134
9	Korea Exchange	Korea	821
10	Multi Commodity Exchange	India	794

Топ 12 публичных бирж по капитализации⁵

Пози-ция	Биржа	Страна	Капитализация (USD bn)
1	CME	USA	25,3
2	ICE – NYSE	USA	24,3
3	HKEx	Hong Kong	19,1
4	Deutsche Börse	Germany	16,0
5	BM&FBovespa	Brazil	8,7
6	LSE Group	UK	8,1
7	Japan Exchange	Japan	7,4
8	NASDAQ OMX	USA	6,6
9	ASX	Australia	6,2
10	SGX	Singapore	6,0
11	DubaiFinancial	Dubai	5,5
12	Moscow Exchange	Russia	4,6



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

Источник: Московская Биржа, WFE, Bloomberg, FIA

1 Из-за разницы в методологии, данные по объему торгов облигациями могут быть не сопоставимы между площадками

2 Крупнейшие биржи, торгующими акциями, проранжированные по капитализации торгуемых на них компаний

3 Включая объемы и капитализацию на рынках акций США и Европы; объемы срочного рынка США и Европы

4 Включая объемы торгов на биржах Токио и Осаки, капитализация включает только капитализацию на бирже Токио

5 Рыночная капитализация публичных бирж по данным Bloomberg на 15 января 2014

Изменения в законодательстве, направленные на стимулирование внутреннего спроса и привлечение ликвидности на российский фондовый рынок

Внутренний инвестор	Изменения в пенсионном законодательстве, принятые в декабре 2013: <ul style="list-style-type: none">Отмена требования для НПФ показывать положительную доходность ежегодноСоздание системы страхования пенсионных накопленийУстановлена возможность смены управляющей компании раз в 5 лет (было – ежегодно)	
	Индивидуальные инвестиционные счета для физических лиц (ИИС)	
	В целях стимулирования долгосрочных инвестиций физ. лиц введен налоговый вычет размером до 3 млн. руб. в год на доходы, полученные от продажи ценных бумаг, находившихся во владении более трех лет	
Реформа листинга	Изменения в регулировании процедуры допуска инструментов к торгам на Московской Бирже: <ul style="list-style-type: none">Сокращение числа котировальных списков с 6-ти до 3-хВозможность публичного размещения ценных бумаг в любом разделе биржевого СпискаРоссийские стандарты листинга приведены в соответствие с лучшей мировой практикой	
Открытие Московской Биржи для международных инвесторов	Внесены поправки в Налоговый Кодекс РФ, которые устраняют препятствия для доступа Euroclear и Clearstream на российский рынок акций и корпоративных облигаций	
Новые инструменты	Допуск иностранных ETF к организованным торгам на Московской Бирже	
	Изменения в законе о секьюритизации активов: <ul style="list-style-type: none">Возможность секьюритизировать не только активы, обеспеченные ипотекой, но и другие активыПолноценно функционирующие SPVs в российской юрисдикции	

Рынок акций

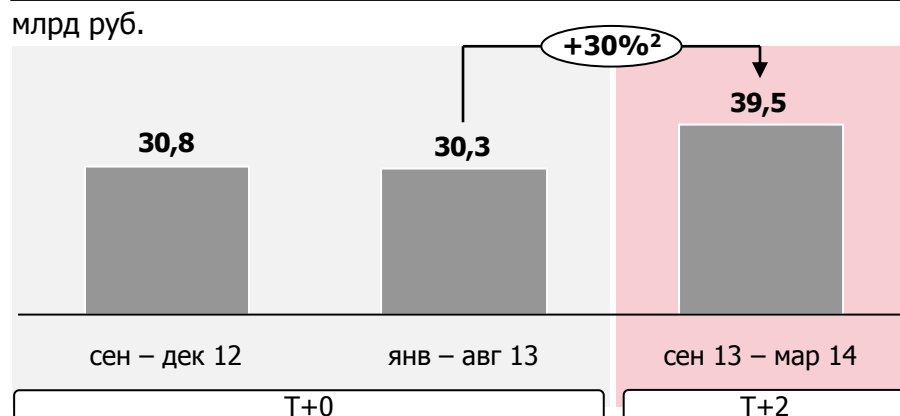
Объем торгов на рынке акций (первичный + вторичный) и структура инвесторов



Ключевые достижения и драйверы роста

- Достижения:
 - Запуск проекта T+2
 - Предоставление глобальными банками прямого доступа (DMA) к фондовому рынку Биржи для своих клиентов
 - Введение аукциона закрытия
 - Новые размещения, в т.ч. бумаг иностранных эмитентов
- Драйверы роста:
 - Репатриация ликвидности
 - Увеличение спроса со стороны иностранных инвесторов, обусловленное наличием доступа через ICSD и DMA
 - Постепенное увеличение внутреннего спроса, обусловленное завершенными реформами

Итоги запуска T+2 - средние дневные объемы торгов на рынке акций¹ в 2013 -2014 годах

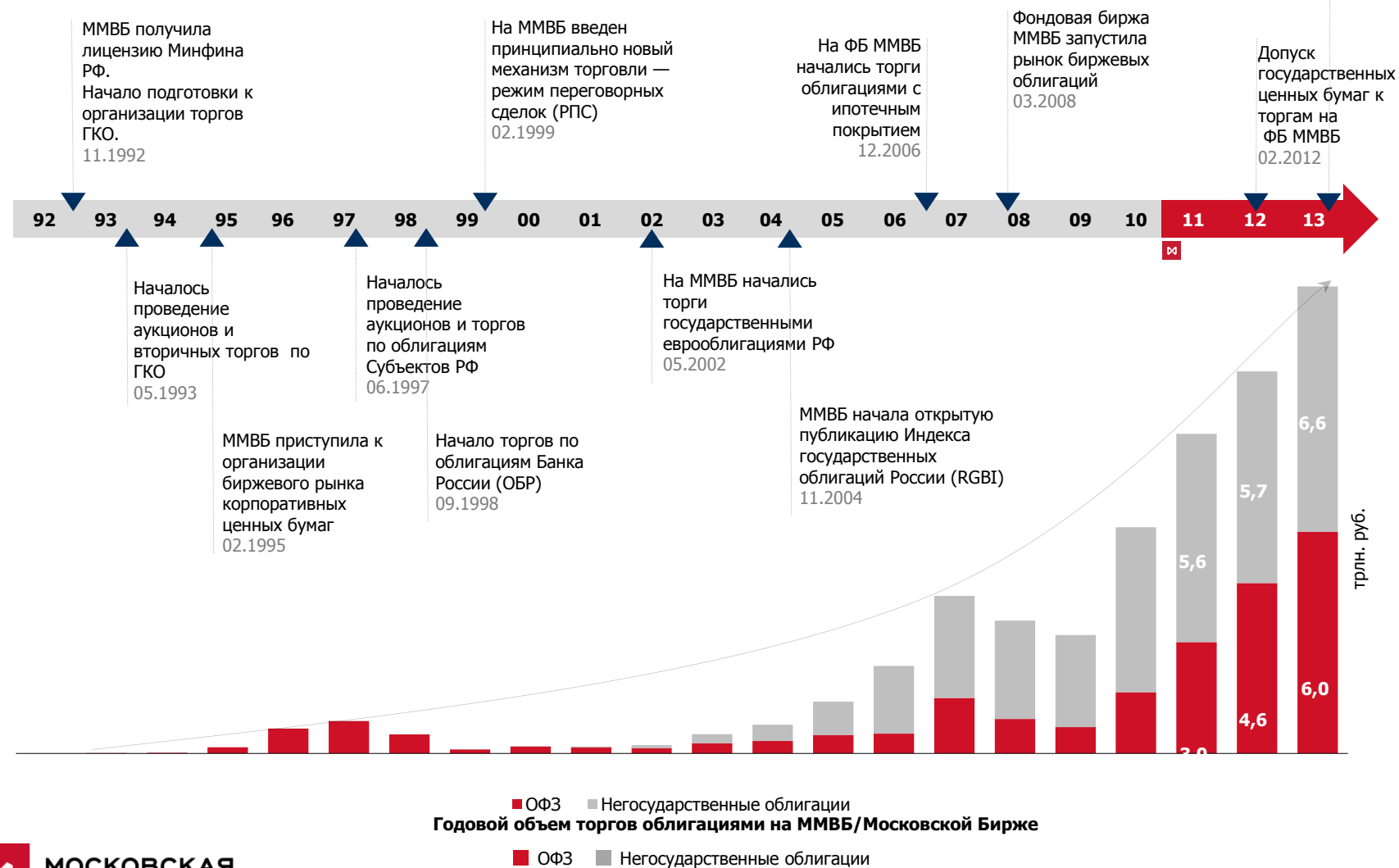


После запуска режима расчетов T+2 :

- Среднедневной объем торгов вырос на **30%**²
- Шесть международных банков (Citigroup, Credit Suisse, Merrill Lynch, Morgan Stanley, UBS и Deutsche Bank) предлагают **прямой доступ** (сервис DMA) к торгам на фондовом рынке Московской Биржи
- Доля **иностраннх инвесторов** выросла до **46%** в объеме вторичных торгов акциями в 1-м кв. 2014 г.

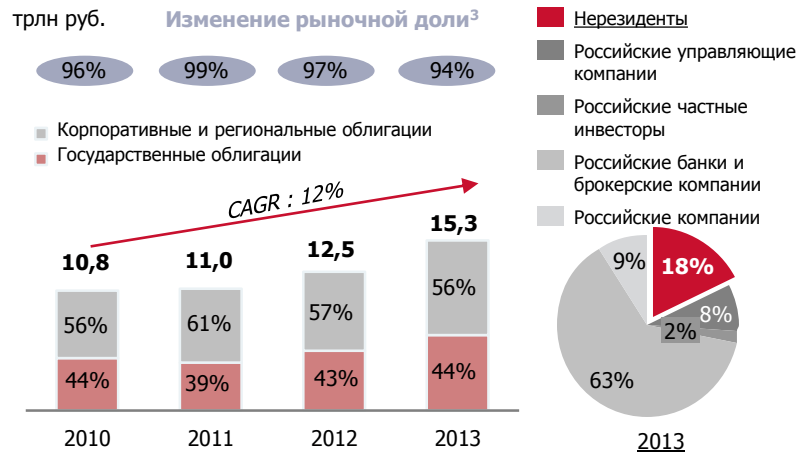
История биржевого рынка облигаций

Возможность расчетов
биржевых сделок с ОФЗ
через Euroclear
03.2013



Рынок облигаций

Объем торгов на рынке облигаций (первичный + вторичный) и структура инвесторов



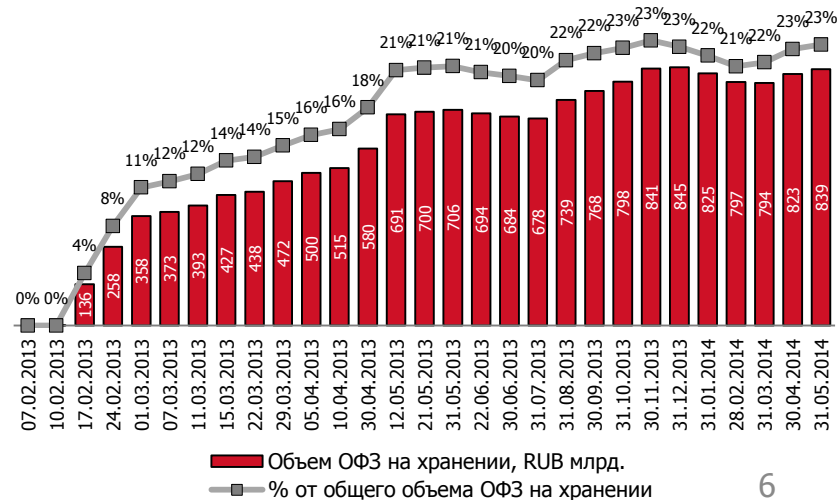
Объемы торгов ОФЗ



Ключевые достижения

- На Московской бирже обращаются государственные (ОФЗ), субфедеральные, муниципальные, корпоративные облигации, а также облигации иностранных эмитентов. Совокупный номинальный объем облигаций, обращающихся на бирже - 8,7 трлн.руб. (апр. 2014)
- На 01.05.2014 допущено к торгам 1108 облигаций 387 эмитентов, в котировальные листы включено 677 облигаций 229 эмитентов
- Объем размещений и вторичных торгов облигациями в 2013 году достиг рекордного значения за все время существования рынка – 15,3 трлн.руб. За 2009-2013 годы эмитенты облигаций привлекли на биржевом рынке 12,5 трлн.руб.

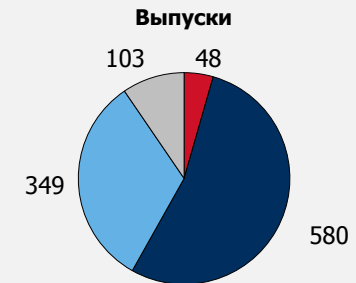
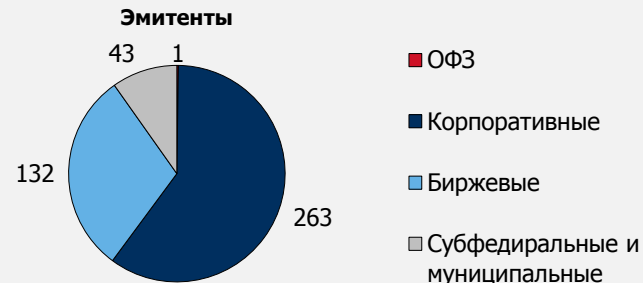
Остатки ОФЗ на счетах ICSD's в НРД



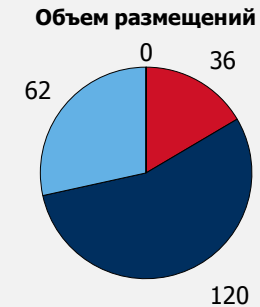
МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

Инструментарий и клиентская база рынка облигаций

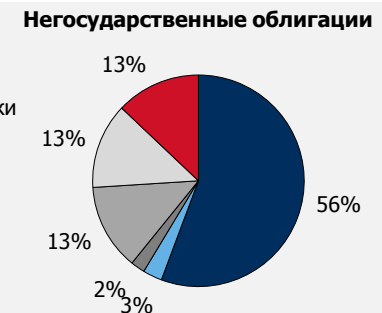
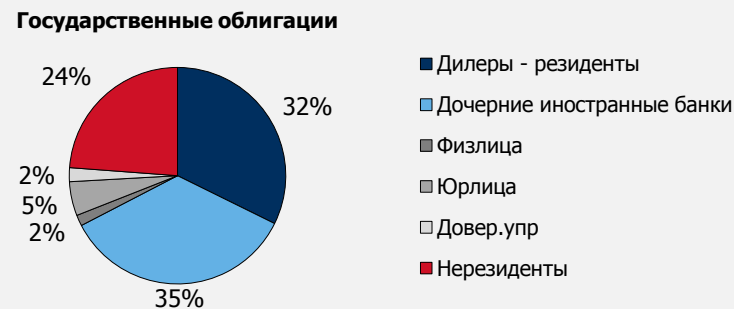
**Число
выпусков и
эмитентов**
на 09.06.2014



**Объем
торгов и
размещений**
млрд. руб.

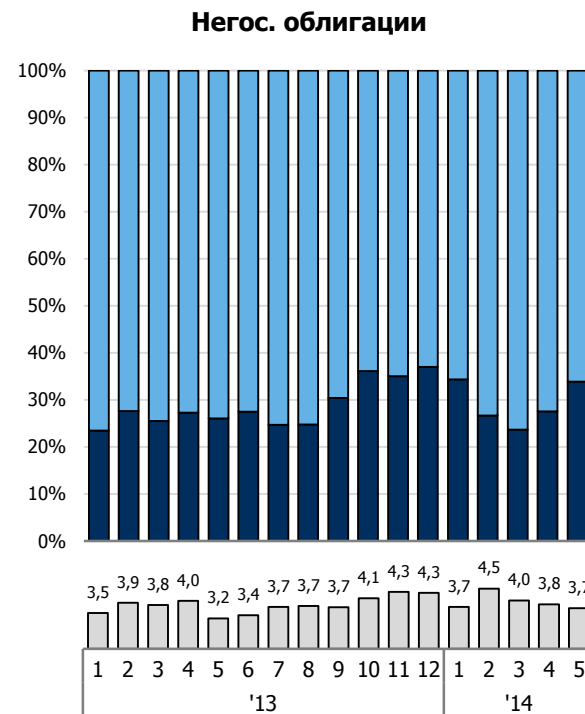
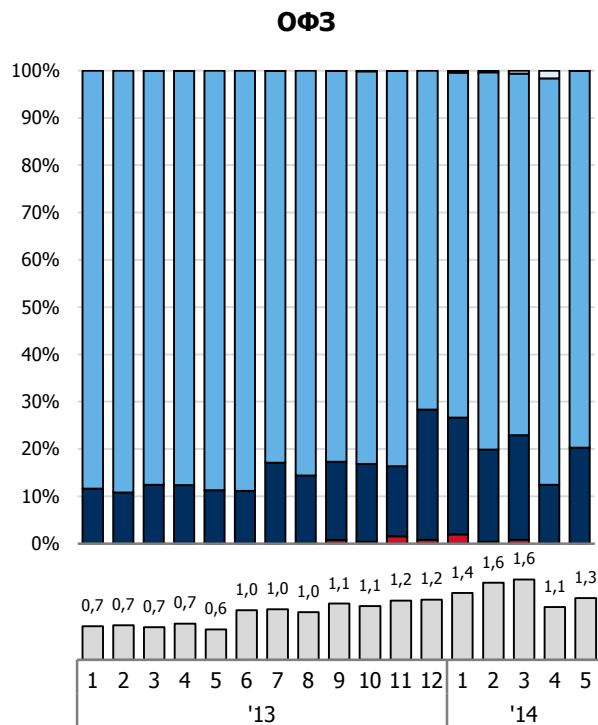


**Структура
клиентов и
участников**
2013г.



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

Рост доли «стакана» во вторичных торгах облигациями



■ "Стакан" T+2

■ "Стакан" T0

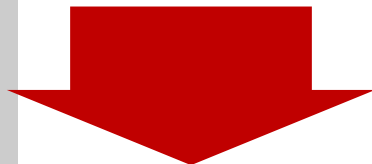
■ РПС

□ РПС с ЦК

□ Кол-во активных клиентов (тыс.)

Реализованные проекты на рынке облигаций в 2013-14

Дата	Проекты
Февраль 2013	Возможность расчетов биржевых сделок с ОФЗ через Euroclear/Clearstream
Март 2013	Введение основного режима торгов с циклом расчета T+2 для ОФЗ Торговля биржевыми облигациями в день размещения
Сентябрь 2013	Организация размещения и вторичных торгов облигациями, номинированными в евро
Октябрь 2013	Расширение возможностей реструктуризации публичного долга путем обмена одного выпуска на другой с использованием биржевых технологий
Ноябрь 2013	Торговля классическими облигациями в день размещения Размещение дополнительных выпусков биржевых облигаций без присвоения отдельного торгового кода
Июнь 2014	Вступление в силу новых требований листинга



Начало вторичных торгов облигациями в день размещения



- До введения сервиса вторичные торги биржевыми облигациями начинались через **1-2 дня** после их размещения, а корпоративными - в среднем через **14 дней**.
- В марте 2013 года реализована возможность вторичных торгов биржевыми облигациями в день размещения. Результат - **0,3%** дополнительного среднемесячного объема торгов биржевыми облигациями, **более 6%** дополнительного объема к общему объему вторичных торгов размещенных биржевых облигаций за период май 2013 – май 2014.
- В октябре 2013 года реализована аналогичная опция для классических корпоративных облигаций.
- Возможность вторичных торгов в день размещения позволила увеличить объем торгов корпоративными и биржевыми облигациями **на 1,1% в мае 2014 года. Дополнительный объем торгов составил более 2,5 млрд.руб.**



Структурные и валютные корпоративные облигации

Структурированные облигации

Эмитент	Базисный актив	Рейтинг (М)
ВТБ Капитал Финанс	Золото	Baa1
ВТБ Капитал Финанс	Индекс ММВБ	Baa1
Росбанк	Индекс ММВБ	Baa3
Росбанк	Золото	Baa3

Основные преимущества

- Возможность участия в росте базисного актива при ограниченных рисках в случае его падения
- Гарантированное получение фиксированного купона и возврата номинальной стоимости облигации
- + дополнительный доход обусловленный динамикой базисного актива

Валютные корпоративные облигации

Эмитент	Валюта	Рейтинг (М)
Внешэкономбанк	USD	Baa1
Внешэкономбанк	EUR	Baa1

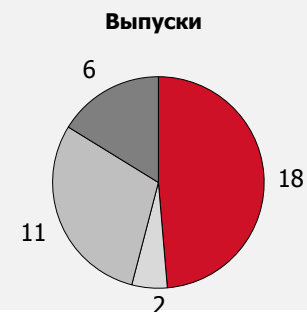
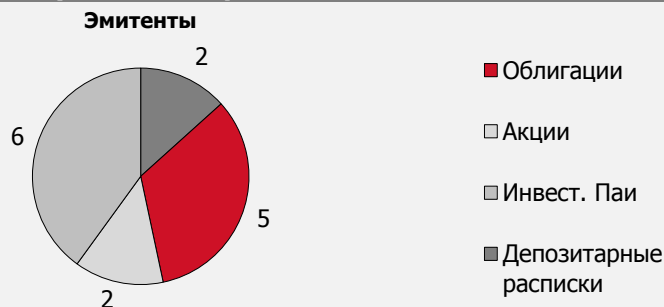
Основные преимущества

- Диверсификация валютных рисков на локальной площадке
- Возможность включения в ломбардный список ЦБ и осуществления с ними операций РЕПО
- Предоставляют возможность приобретения долга заемщика, а не SPV

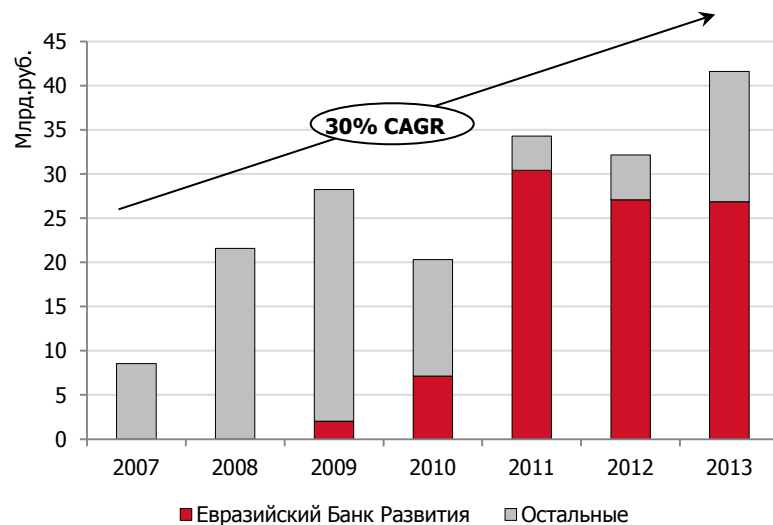


Расширение присутствия иностранных ценных бумаг на российском рынке

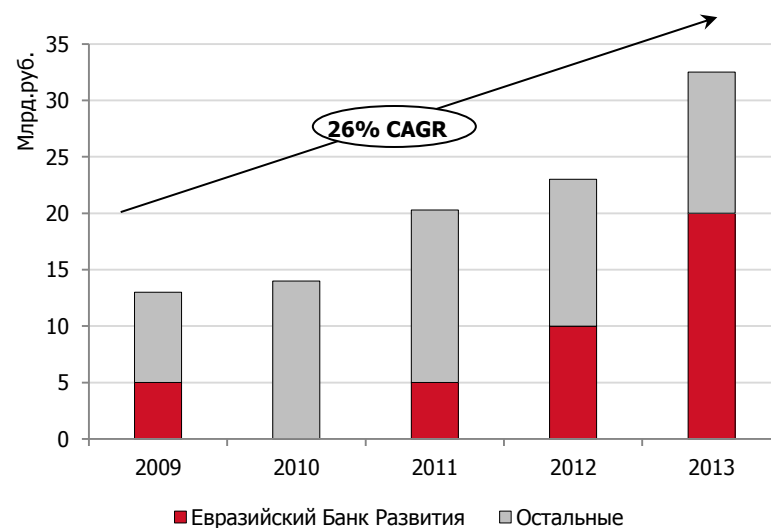
Торгуемые ценные бумаги иностранных эмитентов (на 09.06.2014)



Объем торгов облигациями иностранных эмитентов



Объем размещений облигаций иностранных эмитентов



Запуск ETF на долговые инструменты в 2013 г.

Запуск ETF на Московской Бирже

Дата запуска	Название ETF	Базовый актив
29.04.2013	FinEx Rus Eurobonds ETF (RUB)	Еврооблигации российских корпоративных эмитентов
17.10.2013	FinEx Physically Held Gold ETF	Золотые слитки
31.10.2013	FinEx MSCI Australia UCITS ETF	Акции, входящие в состав индекса MSCI Australia
31.10.2013	FinEx MSCI Germany UCITS ETF	Акции, входящие в состав индекса MSCI Germany
31.10.2013	FinEx MSCI Japan UCITS ETF	Акции, входящие в состав индекса MSCI Japan
31.10.2013	FinEx MSCI UK UCITS ETF	Акции, входящие в состав индекса MSCI United Kingdom
31.10.2013	FinEx MSCI USA Inform Tech ETF	Акции, входящие в состав индекса MSCI USA Information Technology
31.10.2013	FinEx MSCI USA UCITS ETF	Акции, входящие в состав индекса MSCI USA
31.10.2013	FinEx MSCI China UCITS ETF	Акции, входящие в состав индекса MSCI China
02.12.2013	FinEx Rus Eurobonds ETF (USD)	Еврооблигации российских корпоративных эмитентов

- Наиболее ликвидные ETF: на российские евробонды (объем торгов более 2 млн. руб. в день)



Рынок РЕПО

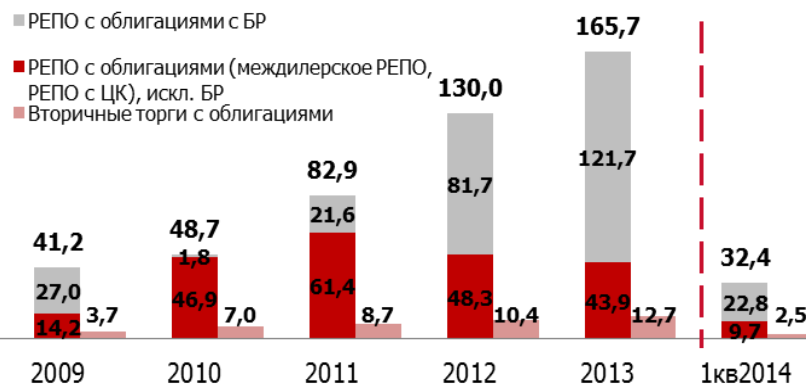
Объем торгов

Трлн.руб.



РЕПО с облигациями

Трлн. руб.



Ключевые достижения и перспективы развития

Достижения:

- Запуск РЕПО с Центральным контрагентом
- Депозитные операции Пенсионного фонда РФ

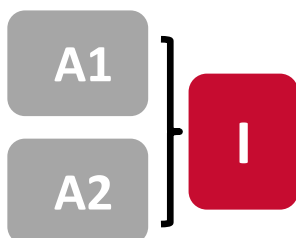
Перспективы развития:

- Развитие РЕПО с ЦК (расширение списка бумаг, продление времени торгов, неттинг с РЕПО без ЦК)
- Расширение залоговой базы (увеличение числа выпусков корпоративных облигаций, еврооблигаций и российских ДР, которые могут быть использованы в качестве обеспечения)
- Биржевое РЕПО с Банком России с корзиной бумаг с системой Управления Обеспечением (СУО) в НРД
- РЕПО с ЦК с пулом бумаг – биржевой денежный рынок (концентрация ликвидности в «стаканах», удлинение сроков РЕПО с ЦК)



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

Реформа листинга

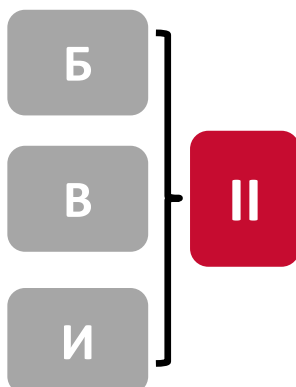


Формирование нового Списка – с 09.06.2014

I уровень формируется из ценных бумаг, включенных на 18.05.2014 в Котировальные списки А1 и А2

II уровень формируется из ценных бумаг, включенных 18.05.2014 в Котировальные списки Б, В, И

III уровень формируется из ценных бумаг, включенных 18.05.2014 в «Перечень внесписочных ценных бумаг» и «Перечень ценных бумаг, допущенных к размещению»



Основные изменения требований для включения облигаций в высший котировальный список

- Наличие МСФО за 3 года как у эмитента, так и у поручителя (гаранта)
- Наличие кредитного рейтинга у эмитента и (или) у выпуска облигаций и (или) у поручителя (гаранта)
- Объем выпуска – не менее 2 млрд.руб.



Реформа листинга

Требования	КС I	КС II
Объем выпуска	2 млрд. руб.	500 млн.руб
Номинальная стоимость	Не превышает 50 000 руб.	
Срок существования эмитента либо поручителя	3 года	1 год
Составление и раскрытие МСФО	Требуется МСФО <u>эмитента и поручителя (гаранта)</u> за 3 года	Требуется МСФО <u>эмитента</u> за 1 год
Отсутствие убытков	Величина GPnL* по итогам 2 лет из последних 3 положительная	Величина GPnL* по итогам 1 года из последних 3 положительная
Отсутствие дефолта эмитента	Дефолт эмитента отсутствует либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых был допущен дефолт, прошло не менее 3 лет	Дефолт эмитента отсутствует либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых был допущен дефолт, прошло не менее 2 лет
Наличие у эмитента/ выпуска или поручителя рейтинга	Требуется	Не требуется
Требования к КУ (см.слайд 20)	Требуется	Не требуется

Уровни рейтинга для включения в КС I

Наименование рейтингового агентства	Уровень кредитного рейтинга по национальной шкале		Уровень кредитного рейтинга по международной шкале	
	Текущие требования Биржи	Новые требования Порядка	Текущие требования Биржи	Новые требования Порядка
Fitch Ratings	BBB-(rus)	A-(rus)	B-	B+
Standard and Poor's	ruBBB-	ruA	B-	B+
Moody's Investors Service	Baa3.ru	A2.ru	B3	B1
ООО "Национальное Рейтинговое Агентство"	BBB+	AA-	-	-
ЗАО "Рейтинговое агентство «АК&М»"	B++	A+	-	-
ЗАО "Рус-Рейтинг"	BB-	BBB-	-	-
ЗАО "Рейтинговое агентство "Эксперт РА"	B++	A+	-	-

* $GPnL = PnLe + PnLg$, где **PnLe** – финансовый результат (прибыль/убыток) **эмитента** по данным его годовой консолидированной или, в случае ее отсутствия – индивидуальной финансовой (бухгалтерской) отчетности – за последний заверченный отчетный год;
PnLg – финансовый результат (прибыль/убыток) **поручителя (гаранта)** по данным его годовой консолидированной или, в случае ее отсутствия – индивидуальной финансовой (бухгалтерской) отчетности - за последний заверченный отчетный год.
 Исключения из общего правила см. в соотв. Приказе ФСФР России.



Перспективные режимы торгов для облигаций

Режим	Описание	Торговые платформы	Инструменты и их ликвидность	Средний размер сделки
RFQ (Request-for-quotes)	<p>Позволяет клиенту запрашивать твердые котировки по интересующим облигациям у нескольких маркет-мейкеров одновременно.</p> <p>По сути является электронной репликацией «телефонного» метода торговли на OTC-рынке</p>	   	<p>Корпоративные облигации</p> <p>Off-the-run государственные облигации</p>	\$1-5 млн
CTT (Click-to-Trade)	<p>Маркет-мейкеры транслируют в систему свои твердые котировки по инструментам. Клиенты могут исполнить любую из них.</p> <p>В отличие от биржевого стакана в данном режиме маркет-мейкеры могут выставлять односторонние котировки, клиент может выбрать котировку любого из маркет-мейкеров (неанонимный режим торгов)</p>	     	<p>Корпоративные облигации</p> <p>Off-the-run государственные облигации</p>	\$100тыс - \$2 млн
DP (Dark Pool)	<p>Полностью скрытый стакан. Участники не видят информации о заявках в стакане и о совершенных сделках.</p> <p>Подходит для исполнения сверхкрупных заявок на междилерских рынках.</p>	   (в разработке)	<p>On-the-run государственные облигации</p>	\$5-10 млн

Основные направления развития рынка облигаций

1

Совершенствование законодательства и Правил Биржи

- Упрощение проспекта ценных бумаг
- Упрощение эмиссии облигаций (снятие ограничений на срок размещения корпоративных облигаций, на срок существования эмитента биржевых облигаций (сейчас – не менее 3 лет), создание нормативных условий для выпуска международными финансовыми организациями биржевых облигаций)
- Доработка нормативной базы секьюритизации активов по российскому праву

2

Развитие новых торгуемых инструментов

- Облигации с обеспечением
- Концессионные и проектные облигации
- Секьюритизация неипотечных активов
- Реализация возможности упрощенного выпуска коротких долговых инструментов – commercial papers
- РЕПО с пулом ценных бумаг
- Биржевое РЕПО с управлением обеспечением

3

Развитие биржевых технологий торгов и инфраструктуры

- Развитие режимов в сегменте T+ (единый стакан T+0)
- Новые режимы торгов для облигаций (RFQ/СТТ)
- Развитие сегмента скрытой ликвидности
- Горизонтальная интеграция клиринга и риск-менеджмента
- Сегрегация счетов участников клиринга
- Технология переноса клиентских позиций одного участника клиринга к другому
- Технология кросс-дефолтов (использование обеспечения участника на других рынках в случае дефолта на одном рынке)

4

Новая тарифная модель

- Введение тарифных планов и балансировка “торговых” тарифов
- Новые тарифы за листинг



Заявление об ограничении ответственности

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ ИЛИ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ В ЧАСТИ В США, АВСТРАЛИИ, КАНАДЕ ИЛИ ЯПОНИИ.

- Настоящая презентация была подготовлена и выпущена Открытым акционерным обществом «Московская Биржа ММВБ-ПТС» (далее – «Компания»). Если нет какой-либо оговорки об ином, то Компания считается источником всей информации, изложенной в настоящем документе. Данная информация предоставляется по состоянию на дату настоящего документа и может быть изменена без какого-либо уведомления.
- Настоящая презентация либо ее копии не могут быть перемещены или перевезены в Соединенные Штаты Америки или на их зависимые и иные территории или прямо или косвенно распространены в Соединенных Штатах Америки или на их зависимых и иных территориях в соответствии с Положением S Закона США о ценных бумагах 1933 г., с учетом изменений и дополнений (далее – «Закон о ценных бумагах»), за исключением случаев распространения настоящей презентации среди «квалифицированных институциональных покупателей» в значении Правила 144A Закона о ценных бумагах. Любой случай несоблюдения данных ограничений может считаться нарушением законодательства Соединенных Штатов о ценных бумагах. Данная презентация не является офертой или продажей ценных бумаг в Соединенных Штатах. Группа Московской Биржи не зарегистрировала и не намерена регистрировать никакие ценные бумаги в Соединенных Штатах или осуществлять публичное предложение ценных бумаг в Соединенных Штатах.
- Настоящая презентация не представляет собой рекламу или публичное предложение ценных бумаг в какой-либо юрисдикции. Данная презентация не предназначена для публичного распространения в какой-либо юрисдикции. Доступ к настоящему документу предназначен только для заинтересованных лиц на том основании, что: (А) если данные лица являются гражданами Соединенного Королевства либо зарегистрированы в Соединенном Королевстве, то они попадают под действие статей 19 и 49 Приказа 2005 г., изданного на основании Закона «О финансовых услугах и рынках» 2000 г. (Финансовая реклама); или (Б) данные лица находятся за пределами Соединенного Королевства, и в соответствии с действующим законодательством имеют право на получение настоящего документа. Получатели данного документа в юрисдикциях за пределами Соединенного Королевства должны узнать и соблюдать применимые требования законодательства.
- Данный документ не является, не формирует и не должен рассматриваться в качестве предложения или же приглашения для продажи или участия в подписке, или же, как побуждение к приобретению или же к подписке на какие-либо ценные бумаги, а также этот документ или его часть или же факт его распространения не являются основанием и на них нельзя полагаться в связи с каким-либо предложением, договором, обязательством или же инвестиционным решением, связанными с ним, равно как и он не является рекомендацией относительно ценных бумаг компании.
- Изложенная в данном документе информация не являлась предметом независимой проверки. В нем также не содержится каких-либо заверений или гарантий, сформулированных или подразумеваемых и никто не должен полагаться на достоверность, точность и полноту информации или мнения, изложенного здесь. Никто из Компании или каких-либо ее дочерних обществ или аффилированных лиц или их директоров, сотрудников или работников, консультантов или их представителей не принимает какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него.
- Данная презентация содержит прогнозные заявления. Все включенные в настоящую презентацию заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но, не ограничиваясь, заявлениями, относящимися к нашему финансовому положению, бизнес-стратегии, планам менеджмента и целям по будущим операциям являются прогнозными заявлениями. Эти прогнозные заявления включают в себя известные и неизвестные риски, факторы неопределенности и иные факторы, которые могут стать причиной того, что наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, будут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются под этими прогнозными заявлениями. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нашей нынешней и будущей бизнес-стратегии и среды, в которой мы ожидаем осуществлять свою деятельность в будущем. Важнейшими факторами, которые могут повлиять на наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, которые могут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются этими прогнозными заявлениями являются, помимо иных факторов, следующие:
 - восприятие рыночных услуг, предоставляемых Компанией и ее дочерними обществами;
 - волатильность (а) Российской экономики и рынка ценных бумаг и (b) секторов с высоким уровнем конкуренции, в которых Компания и ее дочерние общества осуществляют свою деятельность;
 - изменения в (а) отечественном и международном законодательстве и налоговом регулировании и (b) государственных программах, относящихся к финансовым рынкам и рынкам ценных бумаг;
 - ростом уровня конкуренции со стороны новых игроков на рынке России;
 - способностью успевать за быстрыми изменениями в научно-технической среде, включая способность использовать расширенные функциональные возможности, которые популярны среди клиентов Компании и ее дочерних обществ;
 - способностью сохранять преемственность процесса внедрения новых конкурентных продуктов и услуг, равно как и поддержка конкурентоспособности;
 - способностью привлекать новых клиентов на отечественный рынок и в зарубежных юрисдикциях;
 - способностью увеличивать предложение продукции в зарубежных юрисдикциях.

Прогнозные заявления делаются только на дату настоящей презентации, и мы точно отрицаем наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений в настоящей презентации в связи с изменениями наших ожиданий, или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.

