

Обзор вексельного рынка

21 - 25 июня 2004 г.

Еженедельный бюллетень

Основные индикаторы финансового рынка

Показатель	Значение	Изменение	
		за неделю	за месяц
Рынок акций			
Индекс Dow Jones	10371.84	-0.69%	-0.43%
Индекс РТС	599.97	-0.52%	-0.15%
Валютный рынок			
Курс доллара ЦБ РФ, руб.	29.0256	0.000%	0.140%
Курс доллара ЕТС "сегодня", руб.	29.0213	-0.005%	0.158%
Курс доллара ЕТС "завтра", руб.	29.0212	0.000%	0.125%
Доллар / Евро	1.2170	0.24%	-0.36%
Иена / Доллар	107.60	-1.06%	-2.19%
Швейц. франк / Доллар	1.24765	0.45%	-0.31%
Денежный рынок			
Остатки на К/С по России, млн. руб.	222 100	16 600	76 500
Остатки на К/С по Москве, млн. руб.	159 000	18 800	71 200
Остатки на Д/С в ЦБ РФ, млн. руб.	41 400	6 500	7 200
MIACR "overnight"	5.06	2.10	-6.77
MIBOR "overnight"	4.50	-2.05	-7.45
MIBOR 7 дней	7.20	-1.47	-3.57
MIBOR 30 дней	8.81	-1.47	-1.72
MIBOR 90 дней	9.71	-0.71	-0.57
MIBOR 180 дней	10.52	-0.75	-0.61
MIBOR 1 год	10.61	-0.66	-1.02
Долговой рублевый рынок, % годовых			
Средневзв. доходность ГКО	2.92	-0.91	-1.09
Средневзв. доходность ОФЗ	6.85	-0.13	0.75
Средневзв. доходность муницип. обл. облигации Москвы	9.06	-0.40	-0.05
облигации кроме Москвы	8.09	-0.16	0.25
Средневзв. доходность корпор. обл.*	10.58	-0.33	0.20
в т.ч. Нефтяной и газовой пром.	9.13	-0.58	-0.15
в т.ч. Энергетика	11.33	-0.24	0.94
в т.ч. Телекоммуникации	9.18	-0.31	0.92
Товарные рынки			
Нефть Brent, \$/bbl	34.37	-3.62%	-5.50%
Нефть Urals, \$/bbl	30.84	-5.17%	-11.23%
Золото, \$/Oz	402.68	1.87%	2.16%
Платина, \$/Oz	796.00	-1.36%	-5.46%
Международные рынки капитала, % годовых			
LIBOR USD 1 M	1.3300	0.0500	0.2163
LIBOR USD 3 M	1.5800	0.0300	0.2650
LIBOR USD 6 M	1.8663	0.0156	0.2888
LIBOR USD 12M	2.3800	-0.0019	0.3225
LIBOR EUR 1 M	2.0750	-0.0050	0.0131
LIBOR EUR 3 M	2.1190	-0.0026	0.0316
LIBOR EUR 6 M	2.1819	-0.0209	0.0514
LIBOR EUR 12 M	2.3831	-0.0587	0.0943
Гособлигации США			
2 года	2.7419	-0.0488	0.2001
5 лет	3.8324	-0.0979	0.0336
10 лет	4.6380	-0.0677	-0.0227
30 лет	5.3312	-0.0595	-0.0112

* срок обращения более 1,5 лет

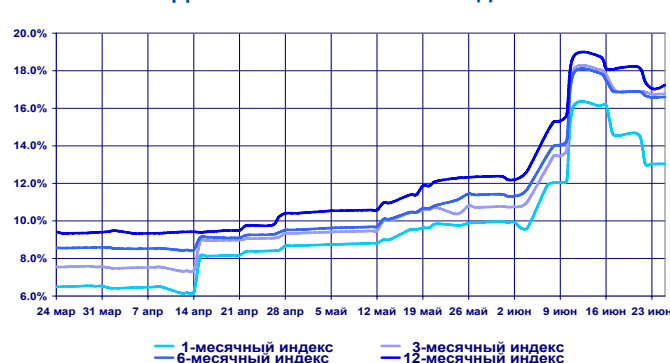
В этом выпуске:

- Конъюнктура денежного и валютного рынка 2
 - Конъюнктура вексельного рынка 3
- На прошедшей неделе напряженность на денежном рынке постепенно снижалась, несмотря на налоговые платежи. Этому способствовал приход средств в результате перерасчета отчислений в ФОР завершения операции обратного модифицированного РЕПО. Тем не менее, низкая активность операторов и большая разница по ставкам на рынке МБК для крупнейших банков и средних и мелких банков сохранилась. На валютном рынке в течение всей недели наблюдалась стабильность - курс доллара колебался на уровне 29,02 рубля за доллар, благодаря поддержке со стороны Банка России. На вексельном рынке на прошедшей неделе существенного роста активности не произошло, по-прежнему, наблюдается периодический спрос на ценные бумаги лишь крупнейших банков.
- Заключение 3
 - Приложение: доходность векселей и ее изменение . . . 4
 - Структура вексельных индексов и ее изменение 5
 - Инвестиционная группа "РЕГИОН" 6

Вексельные индексы ИК "РЕГИОН"

Срок	Значение, % годовых	Изменение индекса, п.п.		
		за неделю	за 2 недели	за месяц
1 мес.	13.05	-1.50	1.02	3.28
3 мес.	16.77	-0.10	3.32	6.39
6 мес.	16.60	-0.26	2.62	5.51
12 мес.	17.24	-0.91	1.97	4.96

Динамика вексельных индексов



Денежный и валютный рынок

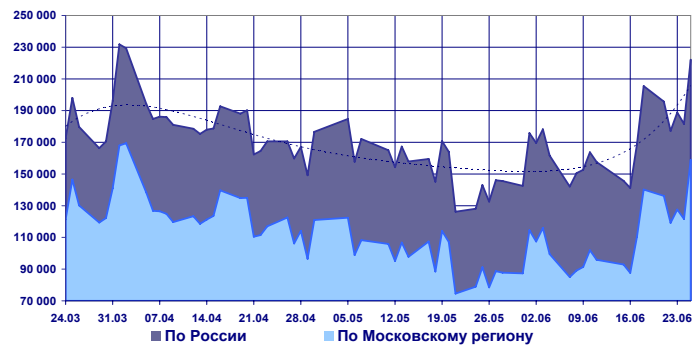
Налоговые платежи, осуществленные в первый рабочий день прошлой недели, не оказали существенного влияния на ставки рынка МБК, благодаря высокой рублевой ликвидности (остатки на корсчетах превышали 195 млрд. рублей) после возврата рублевых средств в результате перерасчета отчислений в ФОР в предыдущую пятницу. Незначительное повышение ставок в первой половине дня (до 4-5% для крупных банков и 7-14% для средних) было недолгим, и уже к вечеру их максимальный уровень снизился до 3% и 9% соответственно. В течение почти все оставшейся недели ситуация на рынке была достаточно спокойно, однако и активность была низкой. Многие банки решили придерживаться консервативной политики до конца месяца как минимум, поэтому и ставки для крупных и средних (отчасти и мелких) банков существенно различались и составляли порядка 1-3% и 5-7% соответственно. Очередные налоговые платежи привели к незначительному (в пределах 2-3 п.п.) росту ставок однодневных кредитов на рынке МБК. Минимальный уровень остатков денежных средств на корсчетах коммерческих банков в Банке России на прошлой неделе составлял порядка 177 млрд. рублей, а в пятницу - превысил 222 млрд. рублей. Увеличение остатков в конце недели произошло в большей степени за счет возврата денежных средств на общую сумму более 36 млрд. рублей после завершения операции обратного модифицированного РЕПО с ОФЗ 46008.

Для решения проблем с ликвидностью отдельными коммерческими банками был задействован механизм прямого РЕПО: общий объем средств, привлеченных на аукционах на прошлой неделе, превысил 7,937 млрд. рублей при ставках в пределах 6,82-7,02% годовых, что ниже на 60-70 б.п. уровня предыдущей недели. При этом более 58% привлеченных средств пришлось на понедельник. Кроме того, сальдо операций Банка России с банковским сектором составила порядка 28,5 млрд. рублей.

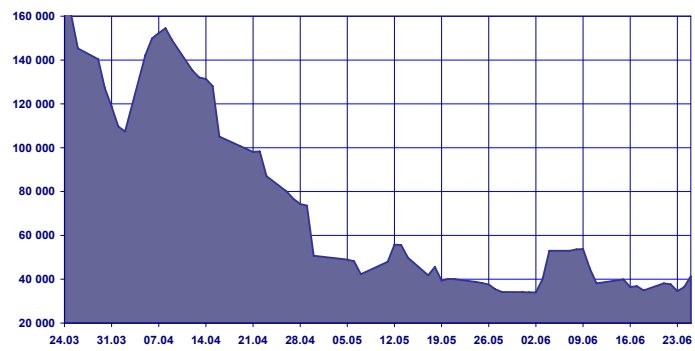
На внутреннем валютном рынке ситуация на прошедшей неделе была стабильной, доллар торговался в достаточно узком диапазоне на уровне порядка 29,02 рубля за доллар благодаря поддержке со стороны Банка России, который, продолжает покупать валюту, насыщая тем самым рынок рублевой ликвидностью. В результате по итогам недели официальный курс доллара незначительно снизился на 0,01 копейки и составил по итогам торгов в пятницу, 25 июня 2004 года 29,0256 рубля за доллар. Объем торгов по доллару США на ММВБ снизился по сравнению предыдущей неделей на 1,4% и составил около 3144,5 млн. долларов. Снижение объемов сделок произошло на торгах с расчетами "завтра" на 15,2% относительно предыдущей недели, в то время как объем сделок с расчетами сегодня увеличились на 16%.

Объем золотовалютных резервов растет уже более месяца, в результате продолжающейся продажу валюты со стороны Банка России, насыщая тем самым рынок дополнительной рублевой ликвидностью. За прошедшую неделю их прирост составил еще 1,2 млрд. долларов. И по состоянию на 18 июня 2004 года объем ЗВР достигли до 87,4 млрд. долларов. Напомним, что его абсолютный максимум был отмечен в середине февраля 2004 года и составлял 88 млрд. долларов, и по прогнозу представителей Банка России, золотовалютные резервы могут вплотную придвинуться к отметке \$100 миллиардов или даже превысить ее.

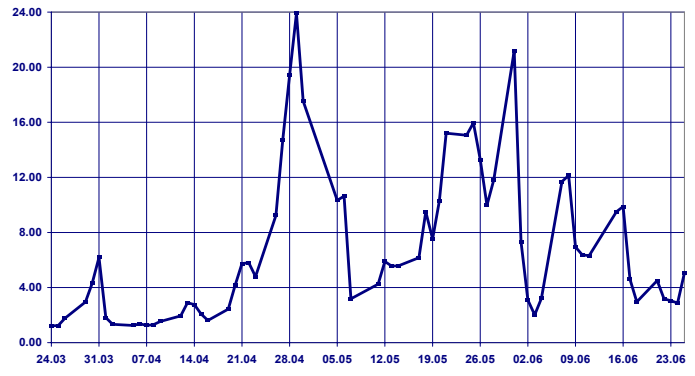
Остатки средств КО на корсчетах в Банке России
млн.рублей



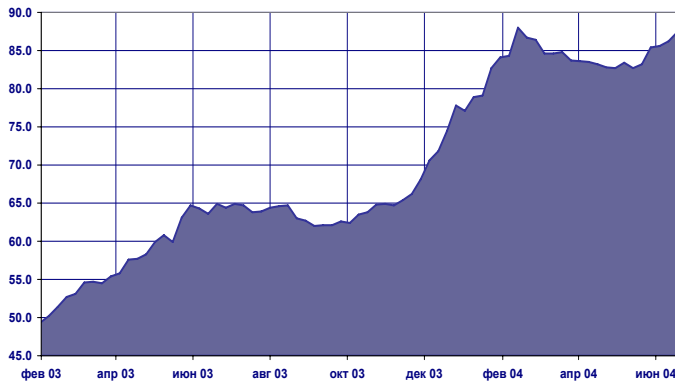
Остатки средств КО на депозитных счетах в Банке России
млн. рублей



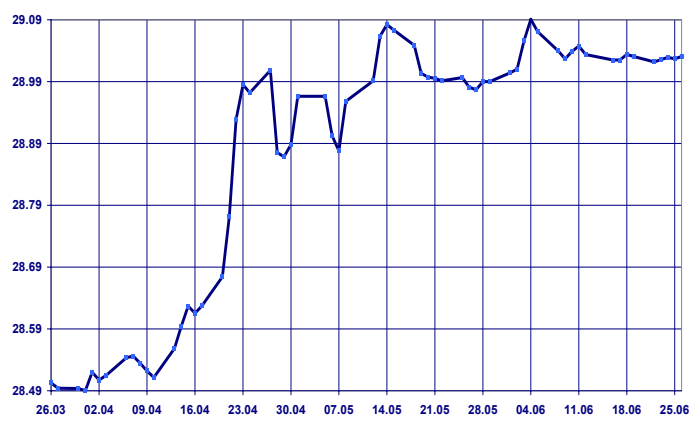
Ставки однодневных кредитов(МІАСR)



Объем золотовалютных резервов, млрд.долларовСША



Динамика официального курса доллара США



Вексельный рынок

На прошедшей неделе ситуация на вексельном рынке мало чем отличалась от второй половины предыдущей недели, улучшение рублевой ликвидности и снижение процентных ставок на рынке МБК, привело к появлению покупателей, однако в связи с продолжением кризиса доверия между банками, их спрос был ограничен списком крупнейших банков. В тоже время, продавцы, видя появившийся спрос, начали резко снижать котировки на продажу, в результате спреда между котировками на покупку и продажу несколько снизились, но по-прежнему остались в основном на высоком уровне. И говорить о какой-то ликвидности и существенном улучшении ситуации на вексельном рынке преждевременно. Так, по ценным бумагам крупнейших банков (Сбербанк РФ, ВТБ, Газпромбанк) несколько снизились и составляют порядка 1,0-3,0 п.п., а для остальных банков составляют в среднем от 4-6 п.п. до 10-15 п.п.

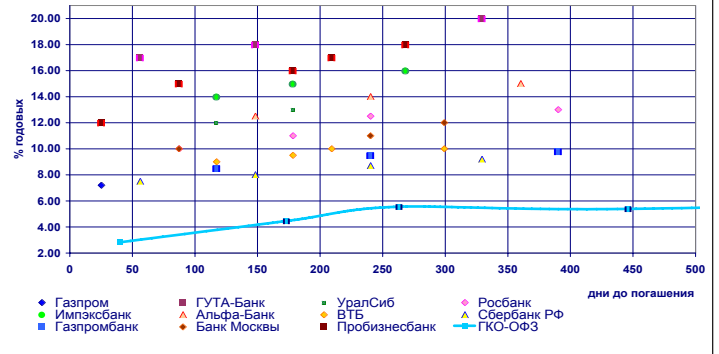
По итогам недели было зафиксировано снижение вексельных индексов "RUX-Регион", которое для индексов со сроком обращения 1 месяц составило 1,5 п.п., в тоже время более долгосрочные индексы (3 и 6 месяцев) снизились в пределах 0,1 и 0,26 п.п. соответственно. На 0,91 п.п. снизился годовой индекс. На прошлой неделе (21 июня) экспертами Группы компаний "РЕГИОН" был осуществлен пересмотр портфелей для вексельных индексов "RUX-Регион", с результатами которого можно ознакомиться в приложении 2.

Новости векселедателей

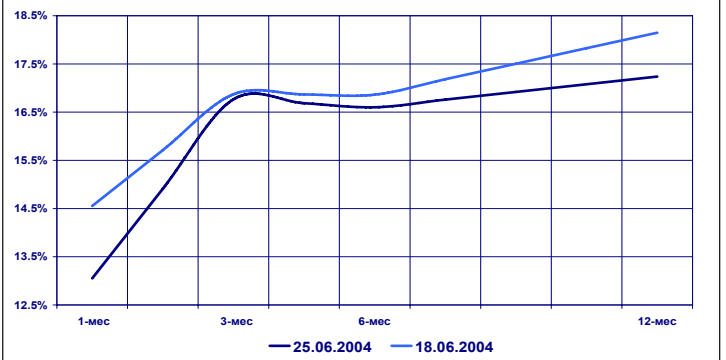
23 июня 2004 года ОАО "Нефтяная компания "Альянс" в рамках реализации второго этапа вексельной программы осуществило погашение шестимесячных векселей на общую сумму 30 млн. рублей. Напомним, что на 1 этапе вексельной программы ОАО "Нефтяная Компания "Альянс" (январь-апрель 2004г.) было выпущено и погашено векселей на общую сумму 150 млн. рублей, на 2 этапе (декабрь 2003г. - декабрь 2004г.) объем выпущенных векселей составил 150 млн. рублей, объем погашенных векселей - 30 млн. рублей. Организатором и домицилиантом вексельной программы ОАО "Нефтяная Компания "Альянс" выступает Инвестиционная группа "РЕГИОН".

29 июня 2004 года Группа Компаний "Регион", являясь Организатором вексельной программы ОАО "ПИК Холдинг" (Первая ипотечная компания), планирует начало размещения 11 транша векселей ОАО "ПИК" (с авалом ОАО "ДСК-2"). Форма выпускаемых векселей - простые дисконтные векселя с возможностью централизованного хранения в ЗАО "ДК РЕГИОН". Объем вексельного займа - 100 млн. рублей. Номинал одного векселя - 1, 2 и 5 млн. рублей. Погашение - 31 августа 2004 года. Доходность к погашению - 16,5% годовых. Домицилиантом векселей выступает ЗАО "ДК РЕГИОН".

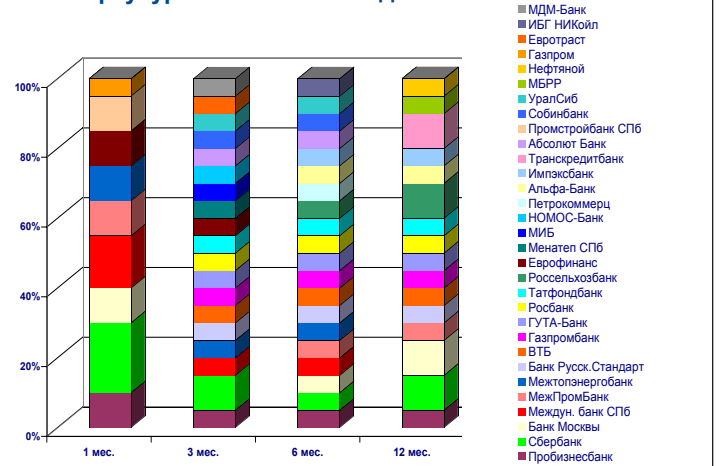
Сравнительный анализ доходности векселей и ГКО-ОФЗ



Недельное изменение вексельных индексов



Структура вексельных индексов ИК "РЕГИОН"



Заключение

На предстоящей неделе существенного улучшения ситуации на вексельном рынке ожидать не приходится из-за возможного дефицита ликвидности и роста ставок на рынке межбанковских кредитов вследствие предстоящих крупных налоговых платежей окончания отчетного периода. С началом нового месяца, мы не исключаем возможности дальнейшего снижения ставок векселей, относящихся в первую очередь к группе крупнейших банков. В тоже время высокий спред между

котировками на покупку и продажу по большинству банков, а также большая разница между крупнейшими и остальными банками может сохраниться еще неопределенное время. Нормализация ситуации на вексельном рынке может произойти только после преодоления кризиса доверия между банками, для чего может потребоваться как минимум еще несколько недель, а то и месяцев.

Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	Изменение, п.п.					
		По котировкам		за неделю		за месяц	
		покупка	продажа	покупка	продажа	покупка	продажа
Газпром	июл 04	9.50	7.20	0.00	0.00	0.50	0.20
МДМ-Банк	авг 04	20.00	12.00	0.00	0.00	11.00	4.00
	фев 05	20.00	13.00	0.00	0.00	9.50	4.20
ГУТА-Банк	авг 04	33.00	17.00	0.00	0.00	21.00	7.00
	ноя 04	35.00	18.00	1.00	0.00	22.20	7.00
	мар 05	35.00	20.00	-5.00	0.00	21.00	9.00
УралСиб	окт 04	14.00	12.00	-1.00	0.00	2.00	2.00
	дек 04	15.00	13.00	-1.00	0.00	2.50	2.00
Менател СПб	сен 04	40.00	15.00	0.00	0.00	23.00	1.50
Росбанк	сен 04	14.00	10.00	0.00	0.00	4.00	1.20
	дек 04	15.00	11.00	0.00	0.00	4.00	2.00
	фев 05	16.00	12.50	0.00	0.00	4.50	3.20
	июл 05	17.00	13.00	0.00	0.00	5.00	3.50
Междун. банк СПб	июл 04	20.00	13.00	0.00	0.00	8.00	2.50
	сен 04	20.00	14.00	0.00	0.00	7.00	2.20
	дек 04	20.00	15.00	0.00	0.00	6.20	2.50
Импэксбанк	окт 04	24.00	14.00	7.00	1.00	11.20	4.00
	дек 04	25.00	15.00	7.00	1.00	11.60	4.00
	мар 05	26.00	16.00	4.00	1.00	12.20	4.50
ИБГ НИКойл	окт 04	14.50	11.00	-2.00	0.00	4.00	2.00
Нефтяной	апр 05	35.00	16.00	0.00	0.00	18.50	4.00
Альфа-Банк	ноя 04	14.50	12.50	-3.50	-1.00	3.00	3.50
	фев 05	16.50	14.00	-3.50	0.00	5.00	5.50
	июн 05	18.00	15.00	-2.00	0.50	5.70	6.00
Татфондбанк	авг 04	30.00	13.00	0.00	0.00	17.20	1.20
	окт 04	30.00	14.00	0.00	0.00	16.80	1.50
	дек 04	30.00	15.00	0.00	0.00	16.00	2.00
МежПромБанк	авг 04	15.00	12.00	0.00	0.00	3.50	2.00
	дек 04	16.00	14.00	0.00	0.00	3.00	2.50
	май 05	21.00	16.00	0.00	0.00	5.00	3.20
	дек 05	23.00	16.00	0.00	0.00	6.00	3.00
Евротраст	сен 04	30.00	15.00	0.00	0.00	15.00	2.00
ВТБ	окт 04	10.00	9.00	-0.50	0.00	0.70	1.00
	дек 04	10.20	9.50	-0.80	-0.50	0.50	1.30
	янв 05	11.00	10.00	-1.50	0.00	1.00	1.50
	апр 05	11.50	10.00	-1.00	0.00	1.00	1.50
Сбербанк РФ	авг 04	9.50	7.50	-1.00	-0.50	0.50	0.00
	ноя 04	10.00	8.00	-0.80	-0.50	0.00	0.00
	фев 05	10.00	8.70	-1.30	-0.60	-1.00	0.50
	май 05	10.50	9.20	-1.30	-0.30	-0.50	0.70
Банк Москвы	сен 04	13.00	10.00	-1.00	0.00	2.50	1.80
	фев 05	14.00	11.00	-5.00	0.00	2.50	1.80
	апр 05	15.00	12.00	-5.00	0.00	3.00	3.00
Газпромбанк	окт 04	11.50	8.50	0.00	0.00	2.00	1.00
	фев 05	12.00	9.50	0.00	0.00	1.50	0.50
	июл 05	12.50	9.80	0.00	0.00	1.50	0.60
Банк "Петрокоммерц"	дек 04	16.50	11.00	0.00	0.00	5.50	2.00
НОМОС-Банк	июл 04	13.00	10.50	-3.00	0.00	3.50	3.00
	дек 04	14.00	11.00	-6.00	0.00	3.00	2.20
Стройметресурс	июл 04	50.00	26.00	0.00	0.00	22.00	0.00
	сен 04	50.00	28.00	0.00	0.00	20.00	0.00
Банк Русский стандарт	сен 04	21.00	12.50	0.00	0.00	8.40	1.50
	ноя 04	21.00	13.00	0.00	0.00	7.50	1.00
	янв 05	21.50	15.00	0.00	0.00	7.00	1.50
	мар 05	22.00	16.00	0.00	0.00	7.00	2.50
Пробизнесбанк	июл 04	20.00	12.00	0.00	0.00	7.80	1.00
	сен 04	25.00	15.00	0.00	1.50	12.00	3.60
	дек 04	26.00	16.00	0.00	1.00	12.20	3.60
	янв 05	27.00	17.00	0.00	1.50	13.00	4.50
	мар 05	30.00	18.00	0.00	2.00	15.00	5.10
Абсолют Банк	июл 04	30.00	15.00	0.00	0.00	18.00	4.70
	ноя 04	30.00	16.00	0.00	0.00	16.50	4.50
	фев 05	30.00	17.00	0.00	0.00	15.00	5.00
МИБ	сен 04	17.00	13.00	0.00	0.00	4.50	2.00
Еврофинанс	авг 04	20.00	10.00	0.00	0.00	10.50	2.70
	дек 04	20.00	11.00	0.00	0.00	9.50	3.00
БИН Банк	ноя 04	30.00	16.50	0.00	0.00	13.50	4.00
Межтопэнергобанк	июл 04	20.00	16.00	0.00	0.00	7.50	6.00
	окт 04	21.00	17.00	0.00	0.00	7.50	5.80
	янв 05	22.00	18.00	0.00	0.00	8.00	6.00
Собинбанк	июл 04	30.00	15.00	0.00	0.00	15.50	3.00
	дек 04	30.00	17.00	0.00	0.00	12.00	2.50
	янв 05	30.00	19.00	0.00	0.00	11.00	4.00
Промстройбанк СПб	авг 04	12.50	10.00	0.00	0.00	1.80	0.80
Транскредитбанк	янв 05	18.00	15.00	0.00	2.50	5.00	4.50
	апр 05	19.00	15.50	1.00	2.00	5.20	4.00
Россельхозбанк	ноя 04	16.00	13.00	-1.00	0.00	5.40	3.50
	фев 05	16.50	15.00	-1.50	0.00	3.50	4.70

Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По котировкам		Изменение, п.п.			
				за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
МБРР	сен 04	18.50	11.00	-1.50	0.00	6.70	1.50
	мар 05	20.00	13.00	0.00	0.00	6.20	2.00

Структура вексельных индексов и ее изменение

на 21.06. 2004 г

Векселедатель	Доля	Изменение	Векселедатель	Доля	Изменение
1- месячный индекс			6- месячный индекс		
Сбербанк	20%	10%	Абсолют Банк	5%	0%
Межд. Банк СПб	15%	10%	Альфа-Банк	5%	0%
Банк Москвы	10%	0%	Банк Москвы	5%	0%
Межтопэнергобанк	10%	0%	Банк Русск.Стандарт	5%	0%
Промстройбанк СПб	10%	0%	ВТБ	5%	0%
Еврофинанс	10%	5%	Газпромбанк	5%	0%
МежПромБанк	10%	5%	ГУТА-Банк	5%	0%
Пробизнесбанк	10%	10%	ИБГ НИКойл	5%	0%
Газпром	5%	0%	Импэксбанк	5%	0%
Нефтяной	0%	-10%	Междун. банк СПб	5%	0%
Петрокоммерц	0%	-10%	МежПромБанк	5%	0%
БИН Банк	0%	-5%	Межтопэнергобанк	5%	0%
Импэксбанк	0%	-5%	Пробизнесбанк	5%	0%
Менатеп СПб	0%	-5%	Росбанк	5%	0%
МИБ	0%	-5%	Россельхозбанк	5%	0%
3- месячный индекс			Сбербанк	5%	0%
Сбербанк	10%	5%	Собинбанк	5%	0%
Абсолют Банк	5%	0%	Татфондбанк	5%	0%
Банк Русск.Стандарт	5%	0%	УралСиб	5%	0%
ВТБ	5%	0%	Петрокоммерц	5%	5%
Газпромбанк	5%	0%	МБРР	0%	-5%
ГУТА-Банк	5%	0%	12- месячный индекс		
Евротраст	5%	0%	Банк Москвы	10%	0%
МДМ-Банк	5%	0%	Россельхозбанк	10%	0%
Междун. банк СПб	5%	0%	Сбербанк	10%	0%
Межтопэнергобанк	5%	0%	Транскредитбанк	10%	0%
Менатеп СПб	5%	0%	Альфа-Банк	5%	0%
НОМОС-Банк	5%	0%	Банк Русск.Стандарт	5%	0%
Пробизнесбанк	5%	0%	ВТБ	5%	0%
Росбанк	5%	0%	Газпромбанк	5%	0%
Собинбанк	5%	0%	ГУТА-Банк	5%	0%
УралСиб	5%	0%	Импэксбанк	5%	0%
Еврофинанс	5%	5%	МБРР	5%	0%
МИБ	5%	5%	МежПромБанк	5%	0%
Татфондбанк	5%	5%	Нефтяной	5%	0%
Импэксбанк	0%	-5%	Пробизнесбанк	5%	0%
Нефтяной	0%	-5%	Росбанк	5%	0%
Петрокоммерц	0%	-5%	Татфондбанк	5%	0%
Промстройбанк СПб	0%	-5%			

Инвестиционная группа “РЕГИОН”

В ИГ «РЕГИОН» входят “Брокерская компания “РЕГИОН”, “Депозитарная компания “РЕГИОН”, “РЕГИОН Эссет Менеджмент” и “РЕГИОН Финансовые Консультации”, которые являются независимыми компаниями, основная специализация которых – рынок долговых ценных бумаг. Профессионализм сотрудников компаний подтвержден многочисленными опросами участников долгового рынка, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компании устойчиво занимает первые места в рейтингах операторов рынка. ИК “РЕГИОН” присвоен рейтинг надежности AA - очень высокая надежность (НАУФОР).

Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Мы заинтересованы в установлении долгосрочных и взаимовыгодных отношений с заинтересованными сторонами и понимаем, что интересы наших клиентов являются для нас главной заботой и залогом нашего благополучия. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре наших услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами по нижеприведенным каналам связи:

Многоканальный телефон: (095) 777-2964 Факс: (095) 975-2448

Web-site: www.regnm.ru

Торговые операции с векселями

Павел Голышев, Виктория Скрыпник,
Елена Шехурдина

Телефон: (095) 777-2964, доб. 303,310,301

e-mail: diling@regnm.ru

Торговые операции с облигациями

Петр Костиков

Телефон: (095) 777-2964, доб.471

e-mail: diling@regnm.ru

Торговые операции с акциями

Алексей Цырульник

Телефон: (095) 777-2964, доб. 105,106

e-mail: shares@regnm.ru

**Организация вексельных программ
и облигационных займов**

Владимир Галкин

Телефон: (095) 777-2964, доб. 402, 414

e-mail: galkin@regnm.ru

Клиентское обслуживание

Анна Надирашвили

Телефон: (095) 777-2964, доб.457

e-mail: anna_n@regnm.ru

Доверительное управление

Андрей Жуйков

Телефон: (095) 777-2964, доб.300

e-mail: andrey@regnm.ru

Аналитические исследования рынка

Александр Ермак

Телефон: (095) 777-2964, доб. 405

e-mail: analit@regnm.ru

Страница компании в информационной системе REUTERS: <REGION>

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как оферта к заключению сделок с компаниями, входящими в ИГ «РЕГИОН». Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать вышеприведенную информацию как можно более достоверной и полезной, компании не претендуют на ее полноту и точность. Компании ИГ «РЕГИОН» могут, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке прямо или косвенно в предмете настоящей публикации.

Ни компании ИГ «РЕГИОН», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые вложения в ценные бумаги, упоминаемые в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых операций с ценными бумагами, упомянутыми в настоящей публикации, могут изменяться вследствие изменений процентных ставок.

Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с приобретением ценных бумаг, следует рассматривать возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации. Дополнительная информация о вышеупомянутых ценных бумагах предоставляется по запросам.