

Обзор вексельного рынка

14 июня - 18 июня 2004 г.

Еженедельный бюллетень

Основные индикаторы финансового рынка

Показатель	Значение	Изменение	
		за неделю	за месяц
Рынок акций			
Индекс Dow Jones	10416.41	0.37%	0.06%
Индекс РТС	600.86	2.34%	5.11%
Валютный рынок			
Курс доллара ЦБ РФ, руб.	29.0257	-0.010%	0.136%
Курс доллара ЕТС "сегодня", руб.	29.0228	0.014%	0.226%
Курс доллара ЕТС "завтра", руб.	29.0213	-0.001%	0.156%
Доллар / Евро	1.2140	1.10%	1.23%
Иена / Доллар	108.75	-1.29%	-3.29%
Швейц. франк / Доллар	1.242	-1.45%	-3.06%
Денежный рынок			
Остатки на К/С по России, млн. руб.	205 500	41 800	79 300
Остатки на К/С по Москве, млн. руб.	140 200	38 300	65 600
Остатки на Д/С в ЦБ РФ, млн. руб.	34 900	-10 100	-5 100
MIACR "overnight"	2.96	-3.41	-12.25
MIBOR "overnight"	6.55	-1.67	-6.50
MIBOR 7 дней	8.67	-0.28	-1.90
MIBOR 30 дней	10.28	-0.16	-0.38
MIBOR 90 дней	10.42	-0.25	0.45
MIBOR 180 дней	11.27	-0.15	0.54
MIBOR 1 год	11.27	-0.44	-0.15
Долговой рублевый рынок, % годовых			
Средневзв. доходность ГКО	3.83	-0.10	-0.12
Средневзв. доходность ОФЗ	6.98	-0.11	0.21
Средневзв. доходность муницип. обл. облигации	9.46	0.14	0.29
облигации кроме Москвы	8.26	0.23	0.35
Средневзв. доходность корпор. обл.*	10.90	0.19	0.49
в т.ч. Нефтяной и газовой пром.	9.71	-0.01	0.33
в т.ч. Энергетика	11.57	0.52	1.11
в т.ч. Телекоммуникации	9.49	0.17	0.90
Товарные рынки			
Нефть Brent, \$/bbl	35.66	1.22%	-6.45%
Нефть Urals, \$/bbl	32.52	-0.58%	-8.63%
Золото, \$/Oz	395.28	2.66%	2.70%
Платина, \$/Oz	807.00	0.88%	-1.22%
Международные рынки капитала, % годовых			
LIBOR USD 1 M	1.2800	0.0688	0.1800
LIBOR USD 3 M	1.5500	0.0813	0.2700
LIBOR USD 6 M	1.8506	0.0556	0.2906
LIBOR USD 12M	2.3819	0.0169	0.3119
LIBOR EUR 1 M	2.0800	0.0041	0.0199
LIBOR EUR 3 M	2.1216	0.0143	0.0329
LIBOR EUR 6 M	2.2028	0.0193	0.0635
LIBOR EUR 12 M	2.4419	0.0399	0.1319
Гособлигации США			
2 года	2.7908	-0.0230	0.2268
5 лет	3.9302	-0.1028	0.0205
10 лет	4.7056	-0.1209	-0.0616
30 лет	5.3906	-0.1017	-0.0916

* срок обращения более 1,5 лет

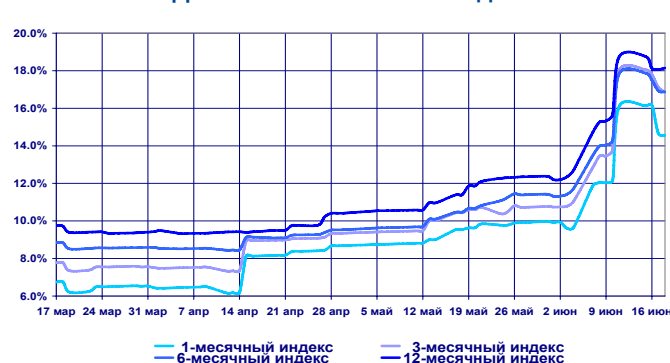
В этом выпуске:

- Конъюнктура денежного и валютного рынка 2
- Конъюнктура вексельного рынка 3
- В первой половине прошедшей недели напряженность на денежном рынке сохранялась на фоне продолжающегося кризиса доверия между банками, в результате которого разница по ставкам на рынке МБК для крупнейших банков и средних и мелких банков существенно увеличилась. Лишь к концу недели, в результате перерасчета отчислений в ФОР намечилось улучшение ситуации с рублевой ликвидностью. На валютном рынке в течение всей недели курс доллара колебался в диапазоне 29,02-29,03 рубля за доллар, благодаря поддержке со стороны Банка России. На вексельном рынке во второй половине прошедшей недели было заметно некоторое оживление и расширение спроса на ценные бумаги в пределах первой "десятки" крупнейших банков (с 3-4 банков на предыдущей неделе).
- 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.	14.55	-1.54	4.63	5.02
3 мес.	16.87	-1.14	6.13	6.44
6 мес.	16.86	-0.97	5.55	6.41
12 мес.	18.15	-0.59	5.95	6.76

Динамика вексельных индексов



Денежный и валютный рынок

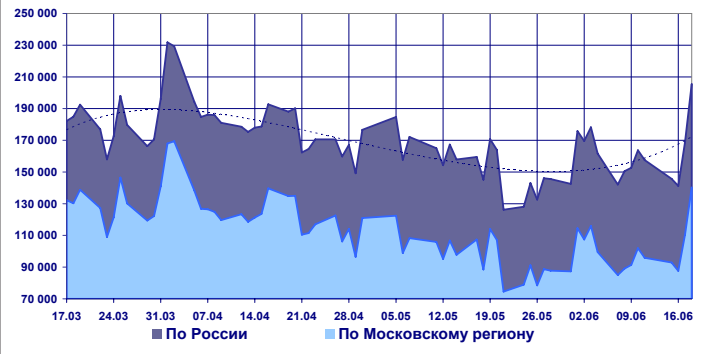
В первые два рабочих дня остатки рублевых средств коммерческих банков на корсчетах в Банке России находились на крайне низком уровне, в среду опустились до 141 млрд. с 145 млрд. рублей накануне, возможно, в результате крупных налоговых платежей (ЕЧН). Однако уже в четверг наметился рост, который в пятницу был усилен благодаря возврату рублевых средств в объеме порядка 41 млрд. рублей в результате перерасчета отчислений в ФОР после того, как с 15 июня Банк России снизил с 9% до 7% норматив отчислений в фонд обязательного резервирования (ФОР) по рублевым средствам юридических лиц и средствам в валюте. В тоже время остатки на депозитных счетах продолжают снижаться и в пятницу составили 34,9 млрд. против 38,1 млрд. рублей неделей ранее. Проблемы с рублевой ликвидностью и продолжающийся кризис доверия между банками определяли уровень ставок МБК в первой половине дня, которые для крупных банков по кредитам "overnight" в первой половине недели составляли порядка 8-10% годовых, а для средних и мелких банков - порядка 15-20% годовых. Постепенно по мере роста ликвидности ставки снижались, и в пятницу их максимальный уровень для крупных банков не превышал 1-2% годовых, в то время как для остальных 3-5% годовых.

Для решения проблем с ликвидностью коммерческими банками был задействован механизм прямого РЕПО: общий объем средств, привлеченных на аукционах на прошлой неделе, превысил 11,2 млрд. рублей при ставках в пределах 7,43-7,75% годовых. При этом более 80% привлеченных средств пришлось на вторник и среду. Кроме того, сальдо операций Банка России с банковским сектором составила порядка 27,6 млрд. рублей.

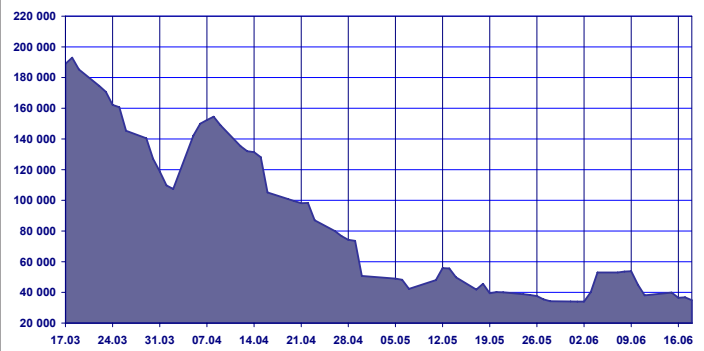
На внутреннем валютном рынке ситуация на прошедшей неделе была стабильной, доллар торговался в достаточно узком диапазоне, при этом официальный курс доллара менялся в пределах 29,02-29,029 рубля за доллар благодаря поддержке со стороны Банка России, который, покупая валюту, насыщал рынок рублевой ликвидностью. На международных рынках курс доллара несколько укрепился и торговался а уровне порядка 1,20/1,21 евро/доллар. В результате по итогам недели официальный курс доллара незначительно снизился на 0,3 копейки (-0,01%) и составил по итогам торгов в пятницу, 18 июня 2004 года 29,0257 рубля за доллар. Объем торгов по доллару США на ММВБ снизился по сравнению предыдущей неделей на 16,3% и составил более 3187,75 млн. долларов. Снижение объемов сделок произошло из-за более короткой из-за выходного дня недели, если сравнить средние обороты на прошлой неделе выросли на 5% относительно предыдущей.

Объем золотовалютных резервов продолжает расти уже почти месяц, за предыдущую неделю его прирост составил еще 0,6 млрд. долларов. И по состоянию на 11 июня 2004 года объем ЗВР составил 86,2 млрд. долларов, увеличившись с 14 мая на 3,5 млрд. рублей. Напомним, что его абсолютный максимум был отмечен в середине февраля 2004 года и составлял 88 млрд. долларов.

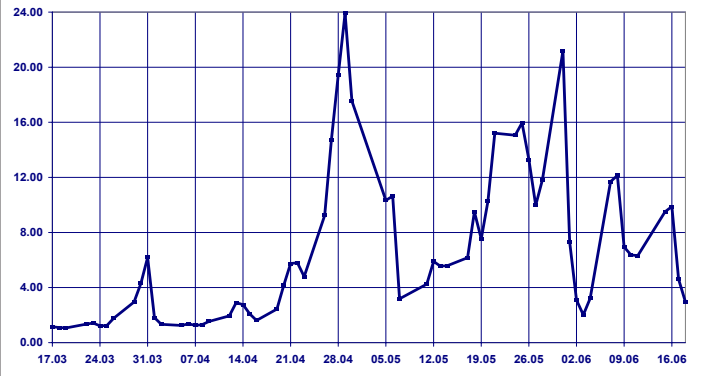
Остатки средств КО на корсчетах в Банке России
млн.рублей



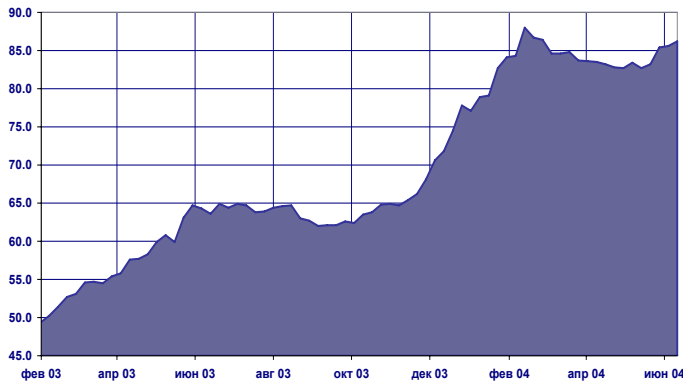
Остатки средств КО на депозитных счетах в Банке России
млн. рублей



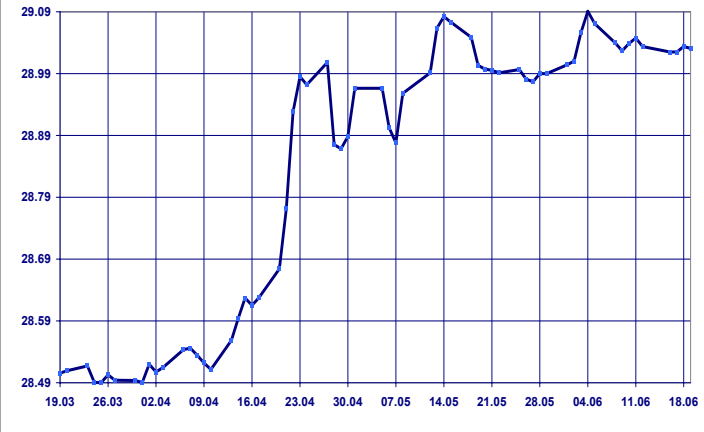
Ставки однодневных кредитов(МІАСR)



Объем золотовалютных резервов, млрд.долларовСША



Динамика официального курса доллара США



Денежный и валютный рынок

В понедельник, выступая на конференции в Москве, первый заместитель председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаев заявил, что к концу года курс рубля может составить 29,5-30,0 рублей за доллар, а золотовалютные резервы вплотную придвинуться к отметке \$100 миллиардов или даже превысить ее. По его словам, Центральный банк России считает, что в состоянии выполнить прогноз роста реального эффективного курса рубля в 2004 году, который установлен на уровне 7%, и ограничить рост потребительских цен 10%, при этом, сдерживание инфляции является для ЦБР более важной задачей.

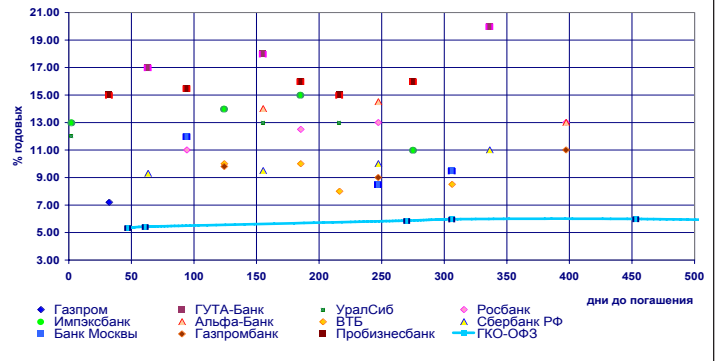
Вексельный рынок

В первые два дня прошедшей недели ситуация на вексельном рынке мало чем отличалась от предыдущей недели, что было обусловлено сохраняющимися проблемами с ликвидностью и высокими процентными ставками на рынке МБК, а также кризисом доверия между банками. Однако в четверг и пятницу рынок несколько активизировался, а интерес инвесторов расширился до векселей банков, входящих в первую десятку крупнейших. Появлялись отдельные заявки и на некоторые менее крупные банки, но при этом доходность по их векселям ориентировалась на ставки досрочного учета.

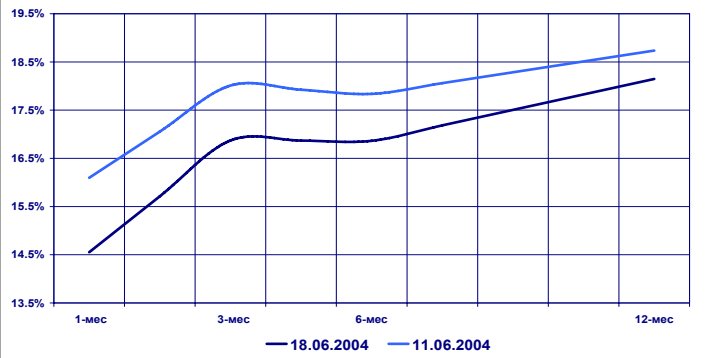
Хотя говорить о какой-то ликвидности, конечно, еще рано, о чем свидетельствуют и спрэды между котировками на покупку и продажу, которые по ценным бумагам крупнейших банков (Сбербанк РФ, ВТБ, Газпромбанк) составляют порядка 2,0-3,0 п.п., а для остальных банков составляют от 4-8 п.п. до 15-25 п.п.

По итогам недели было зафиксировано снижение вексельных индексов "RUX-Регион", которое для индексов со сроком обращения 1 и 3 месяцев составило в пределах 1,14-1,54 п.п., в тоже время более долгосрочные индексы (6 и 12 месяцев) снизились в пределах 0,97 и 0,59 п.п. соответственно. При этом можно отметить, что локальный максимум был достигнут в понедельник-вторник на прошедшей неделе.

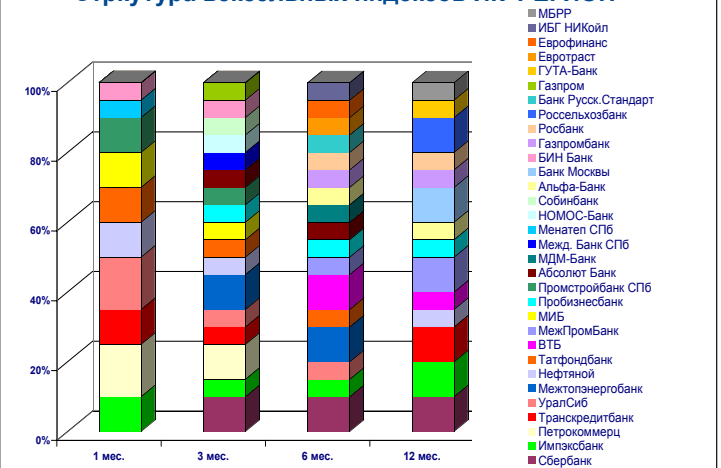
Сравнительный анализ доходности векселей и ГКО-ОФЗ



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, хотя снижению напряженности на межбанке в начале

текущей недели могут способствовать средства, которые банки получили в пятницу после перерасчета ФОР. Нормализация ситуации на вексельном рынке может произойти только после преодоления кризиса доверия между банками, для чего может потребоваться 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	10.00	4.00	11.00	4.00	
	фев 05	20.00	13.00	8.00	4.00	9.50	4.20	
ГУТА-Банк	авг 04	33.00	17.00	3.00	0.00	23.00	8.80	
	ноя 04	34.00	18.00	1.00	0.00	22.50	8.50	
	мар 05	40.00	20.00	5.00	0.00	27.00	9.50	
УралСиб	окт 04	15.00	12.00	2.00	2.00	4.20	3.00	
	дек 04	16.00	13.00	2.20	2.00	5.00	3.80	
Менатеп СПб	июн 04	40.00	13.00	23.00	2.00	27.00	2.00	
	сен 04	40.00	15.00	20.00	1.00	25.50	2.00	
Росбанк	сен 04	14.00	10.00	1.70	0.50	4.00	1.80	
	дек 04	15.00	11.00	2.50	0.50	4.00	2.80	
	фев 05	16.00	12.50	2.00	0.50	4.50	4.00	
	июл 05	17.00	13.00	2.50	0.50	5.20	4.00	
Междун. банк СПб	июл 04	20.00	13.00	5.00	1.00	8.00	2.50	
	сен 04	20.00	14.00	4.00	1.50	7.40	2.20	
	дек 04	20.00	15.00	3.00	1.50	6.20	2.50	
Импэксбанк	июн 04	15.00	12.00	-1.00	2.20	5.70	3.30	
	окт 04	17.00	13.00	-2.00	3.00	6.00	3.40	
	дек 04	18.00	14.00	-2.00	3.00	5.60	4.20	
	мар 05	22.00	15.00	0.00	3.50	9.50	5.00	
ИБГ НИКойл	окт 04	16.50	11.00	4.00	2.00	6.00	2.00	
Нефтяной	июн 04	30.00	13.00	15.00	1.00	18.00	3.00	
	апр 05	35.00	16.00	15.00	1.00	19.00	4.00	
Альфа-Банк	ноя 04	18.00	13.50	5.50	2.50	7.20	4.50	
	фев 05	20.00	14.00	6.00	2.50	8.50	5.50	
	июн 05	20.00	14.50	5.00	2.50	7.70	5.50	
Татфондбанк	авг 04	30.00	13.00	14.00	0.50	17.20	1.20	
	окт 04	30.00	14.00	12.50	1.00	16.80	1.50	
	дек 04	30.00	15.00	12.00	1.50	16.00	2.00	
МежПромБанк	авг 04	15.00	12.00	1.00	1.00	3.50	2.00	
	дек 04	16.00	14.00	0.50	1.50	3.00	2.50	
	май 05	21.00	16.00	3.50	3.00	5.00	3.20	
	дек 05	23.00	16.00	5.50	2.70	6.00	3.00	
Евротраст	сен 04	30.00	15.00	8.00	1.00	16.20	2.30	
ВТБ	окт 04	10.50	9.00	0.00	0.50	1.50	1.50	
	дек 04	11.00	10.00	-1.00	1.00	1.80	2.00	
	янв 05	12.50	10.00	0.50	0.80	3.00	1.80	
	апр 05	12.50	10.00	0.50	0.50	2.20	1.50	
Сбербанк РФ	авг 04	10.50	8.00	0.00	0.00	1.50	1.00	
	ноя 04	10.80	8.50	0.00	0.00	1.50	1.20	
	фев 05	11.30	9.30	0.00	0.00	1.30	1.10	
	май 05	11.80	9.50	0.00	0.00	1.30	1.00	
Банк Москвы	сен 04	14.00	10.00	2.00	0.50	3.50	2.20	
	фев 05	19.00	11.00	5.50	1.00	8.00	2.20	
	апр 05	20.00	12.00	6.00	1.50	8.00	3.00	
Газпромбанк	окт 04	11.50	8.50	0.50	0.00	2.50	1.20	
	фев 05	12.00	9.50	0.50	0.00	2.00	1.70	
	июл 05	12.50	9.80	0.50	0.00	2.00	1.60	
Банк "Петрокоммерц"	июн 04	14.00	9.00	2.00	0.00	4.80	1.00	
	дек 04	16.50	11.00	3.00	1.50	6.00	2.00	
НОМОС-Банк	июл 04	16.00	10.50	3.50	1.00	7.00	3.00	
	дек 04	20.00	11.00	7.00	0.50	9.50	2.20	
Стройметресурс	июл 04	50.00	26.00	15.00	0.00	22.00	0.00	
	сен 04	50.00	28.00	12.00	0.00	20.00	0.00	
Банк Русский стандарт	сен 04	21.00	12.50	3.50	0.00	8.70	1.90	
	ноя 04	21.00	13.00	3.00	0.00	8.00	1.20	
	янв 05	21.50	15.00	1.50	0.00	7.50	2.00	
Пробизнесбанк	мар 05	22.00	16.00	1.00	0.00	7.00	2.50	
	июл 04	20.00	12.00	0.00	0.00	8.00	1.00	
	сен 04	25.00	13.50	3.00	0.00	12.20	2.80	
	дек 04	26.00	15.00	4.00	0.00	12.50	3.00	
	янв 05	27.00	15.50	5.00	0.00	13.00	3.30	
	мар 05	30.00	16.00	8.00	0.00	15.00	3.50	
Абсолют Банк	июл 04	30.00	15.00	12.00	0.00	18.00	4.70	
	ноя 04	30.00	16.00	10.00	0.00	17.00	4.80	
	фев 05	30.00	17.00	9.00	0.00	15.00	5.00	
МИБ	июн 04	17.00	11.00	3.50	1.00	6.00	1.50	
	сен 04	17.00	13.00	2.50	1.00	4.50	2.00	
Еврофинанс	авг 04	20.00	10.00	7.50	0.20	10.80	2.70	
	дек 04	20.00	11.00	6.50	0.50	10.00	3.00	
БИН Банк	июн 04	20.00	15.00	0.00	0.00	4.00	2.50	
	ноя 04	30.00	16.50	8.00	0.00	13.50	3.50	
Межтопэнергобанк	июл 04	20.00	16.00	4.00	2.00	8.00	6.00	
	окт 04	21.00	17.00	4.00	2.50	8.00	5.80	
	янв 05	22.00	18.00	3.00	3.00	8.00	6.00	
Собинбанк	июл 04	30.00	15.00	12.00	3.00	18.00	4.00	
	дек 04	30.00	17.00	10.00	3.50	16.20	3.90	
	янв 05	30.00	19.00	7.00	2.00	15.50	5.50	

Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	Изменение, п.п.					
		По котировкам		за неделю		за месяц	
		покупка	продажа	покупка	продажа	покупка	продажа
Промстройбанк СПб	июн 04	12.00	9.00	-2.00	0.00	3.00	1.20
	авг 04	12.50	10.00	-3.00	0.00	1.80	0.80
Транскредитбанк	янв 05	18.00	12.50	2.00	0.00	5.00	2.00
	апр 05	18.00	13.50	0.50	0.00	4.20	2.00
Россельхозбанк	ноя 04	17.00	13.00	1.00	1.70	6.40	3.50
	фев 05	18.00	15.00	0.00	2.80	5.00	4.70
МБРР	сен 04	20.00	11.00	5.00	0.50	8.20	1.50
	мар 05	20.00	13.00	3.00	1.00	6.20	2.00

Структура вексельных индексов и ее изменение

на 24.05.2004 г

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