

Содержание

Федеральные облигации	2
Облигации Москвы и Санкт-Петербурга	4
Облигации прочих регионов и городов	6
Термины и определения	8

ОБЛИГАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАЙМА И БАНКА РОССИИ

✓ 22 сентября Госдума приняла в первом чтении проект закона «О федеральном бюджете на 2006 год». В следующем году сохранится стратегия досрочных выплат по внешнему долгу. На осуществление выплат, сокращающих внешние долговые обязательства, в числе прочих будут использованы средства от операций на внутреннем долговом рынке; кредиты международных финансовых организаций, правительств иностранных государств, банков и фирм; средства Стабилизационного фонда.

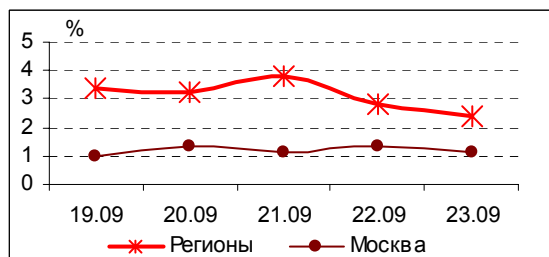
ОБЛИГАЦИИ РЕГИОНОВ И ГОРОДОВ

✓ На четвертый квартал традиционно приходится много размещений облигаций регионов и городов. Суммарный объем эмиссии субнациональных облигаций до конца года, в случае реализации всех озвученных ранее планов, превысит 17 млрд. руб. Это несравнимо меньше объема возможных корпоративных, в том числе банковских, займов.

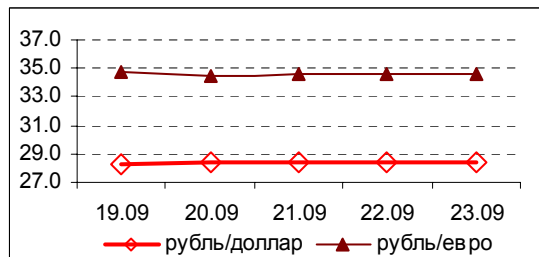
Макроэкономические показатели

	последнее значение	период	предыдущее значение	период
Официальный курс доллара, руб/долл	28.3603	23.09.2005	28.3698	16.09.2005
Официальный курс евро, руб/евро	34.6449	23.09.2005	34.6480	16.09.2005
Золотовалютные резервы, млрд долл	155.0	16.09.2005	151.9	09.09.2005
Денежная база (в узком определении), млрд руб	1965.9	19.09.2005	1950.2	12.09.2005
Остатки на корсчетах, млрд руб	286.7	23.09.2005	305.4	16.09.2005
Темп инфляции, %	-0.1	авг 2005	0.5	июл 2005
Индекс РТС, пункты	965.3	23.09.2005	923.03	16.09.2005

Динамика ставок МБК



Динамика валютного курса



ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ :

Цены ОФЗ плавно росли в течение недели на фоне благоприятной конъюнктуры, лишь в конце недели возникли попытки зафиксировать прибыль. Диапазон доходности ОФЗ по итогам пятничных торгов составил 3.2-6.85% годовых (2.55-6.95% годовых недель ранее).

Основные факторы влияния на внутренний долговой рынок остаются позитивными. Огромный приток экспортной выручки, устойчивый рубль и рост цен российских еврооблигаций поддерживают спрос на федеральные внутренние облигации.

Приближение окончания отчетного периода (квартала) приводит к сокращению спроса на облигации. Однако в перспективе до конца года мы прогнозируем сохранение низких ставок ОФЗ (не более 7% годовых).

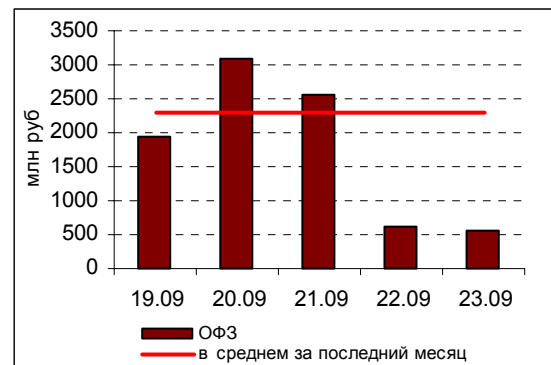
БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ :

22 сентября Госдума приняла в первом чтении проект закона «О федеральном бюджете на 2006 год», согласно которому доходы бюджета 2006 г. составят 5.046 трлн. руб., расходы – 4.270 трлн. руб., профицит - 776.0 млрд. руб.

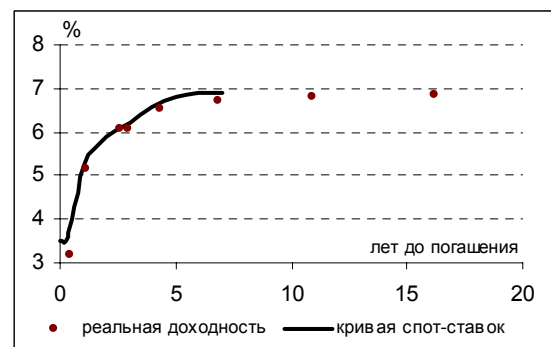
Федеральный бюджет на 2006 г. рассчитан, исходя из среднегодовой цены на нефть марки Urals в 40 долл. за баррель, ВВП на уровне 24.38 трлн. руб., инфляции – 7-8.5%, среднегодового курса рубля к доллару - 28.6 руб./долл. По прогнозам Минфина РФ, объем Стабилизационного фонда в 2006 г. к концу составит 2.132 трлн. руб.

В следующем году сохранится стратегия досрочных выплат по внешнему долгу. На осуществление выплат, сокращающих долговые обязательства, в числе прочих будут использованы средства от операций на внутреннем долговом рынке; кредиты международных финансовых организаций, правительств иностранных государств, банков и фирм; средства Стабилизационного фонда.

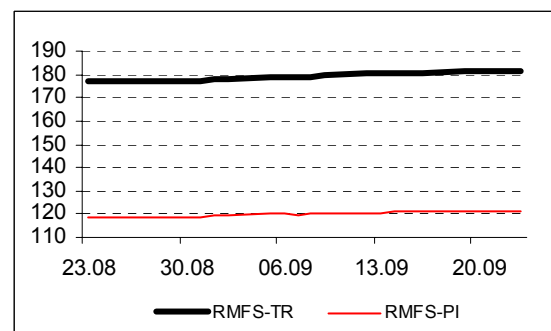
Объем торгов ГКО-ОФЗ



Временная структура процентных ставок



Динамика ценовых индексов



Календарь событий

	<i>дата</i>	<i>объем, млн руб</i>
Выплата купонного дохода по ОФЗ-АД выпуска 46012	05.10.2005	136.00
Выплата купонного дохода по ОФЗ-ФД выпусков 27024 и 28003	19.10.2005	807.10
Аукцион по размещению доп. выпуска ОФЗ-ФД 25057	19.10.2005	8 000
Выплата купонного дохода по ОФЗ-ПД выпуска 25057	26.10.2005	623.12

Статистические показатели

	<i>отчетная неделя</i>	<i>предыдущая неделя</i>	<i>изменение, %</i>
Среднедневной оборот (ММВБ), млн руб	1775.89	4032.21	-55.96
Средний объем денег в ТС (ММВБ), млн руб	7713.36	8627.72	-10.60
Стоимость рыночного портфеля, млрд руб	677.99	644.25	5.24
Дюрация рыночного портфеля, дней	1793	1824	-1.68
Индекс рынка - Price Index (RMFS-PI)	121.10	120.91	0.16
Индекс рынка - Total Return (RMFS-TR)	181.36	180.79	0.32

Характеристики наиболее ликвидных инструментов

<i>код выпуска</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем</i>	<i>число</i>	<i>цена</i>		<i>дюрация Маколи</i>	<i>показатели риска</i>	
		<i>торгов</i>	<i>сделок</i>	<i>закрытия</i>	<i>ср/вз дох-ть</i>		<i>модиф. дюрация</i>	<i>выпук- лость</i>
		<i>за неделю</i>	<i>на последних торгах</i>					
		<i>млн руб</i>		<i>% ном</i>	<i>% год</i>	<i>дни</i>		
SU25057RMFS	20.01.2010	899.34	79	103.84	6.55	1356	3.49	16.70
SU25058RMFS	30.04.2008	656.27	91	100.84	6.09	876	2.26	7.54
SU26198RMFS	02.11.2012	1677.97	120	95.60	6.80	2065	5.30	37.79
SU27025RMFS	13.06.2007	144.21	14	102.00	5.68	596	1.55	3.93
SU45001RMFS	15.11.2006	1266.20	42	103.12	5.14	229	0.60	1.07
SU46002RMFS	08.08.2012	127.48	22	111.00	6.73	1766	4.53	28.24
SU46003RMFS	14.07.2010	195.41	17	113.15	6.55	1313	3.38	16.07
SU46014RMFS	29.08.2018	1590.48	60	110.70	6.74	2216	5.69	51.71
SU46017RMFS	03.08.2016	764.46	59	106.76	6.83	2600	6.67	62.88
SU46018RMFS	24.11.2021	1306.09	86	111.60	6.85	3262	8.36	105.33
SU48001RMFS	31.10.2018	131.38	25	111.20				

ОБЛИГАЦИИ МОСКВЫ И САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ:

Ставки московских облигаций на прошедшей неделе продолжили снижение. Максимальная доходность ОГО/В/З Москвы к концу недели составила 6.92% годовых (спред к ОФЗ – 0.2 проц. пункта).

Петербургские выпуски торгуются редко, сокращение спроса вызвало небольшой откат котировок. Максимальная доходность в данном сегменте – 8.11% годовых, спред к ОФЗ составляет около 1.4 проц. пункта.

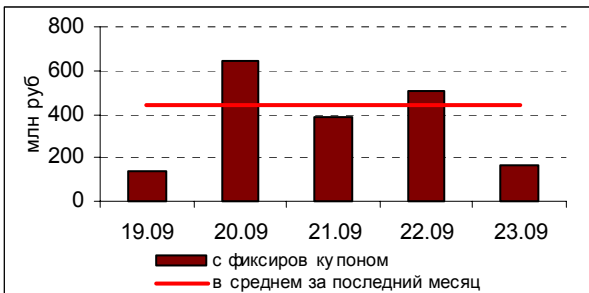
БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ:

Санкт-Петербург отказался от размещения облигаций до конца 2005 г., сократив таким образом программу заимствований до 600 млн. руб. с 3.5 млрд. руб., как было изначально намечено в бюджете на 2005 г.

В 2006 г. долг может возрасти на 5.5 млрд. руб., предельный размер долга на конец 2006 г. запланирован в сумме 20 млрд. руб. Долг будет расти за счет выпуска ценных бумаг. Город планирует размещать рублевые облигации сроком обращения от 3 до 10 лет.

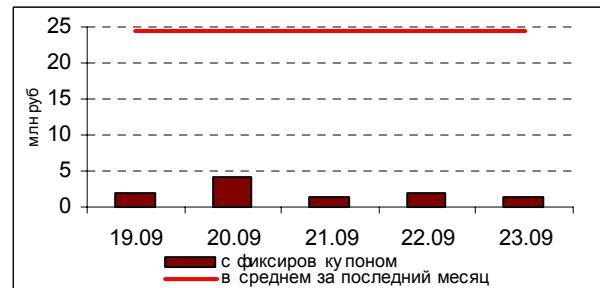
ОГО/В/З МОСКВЫ

Объем торгов (без учета РПС), ФБ ММВБ

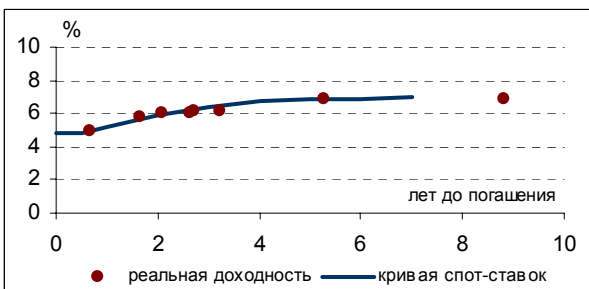


ГКО САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

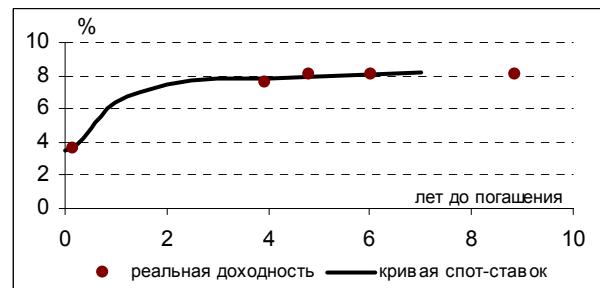
Объем торгов, СПББ



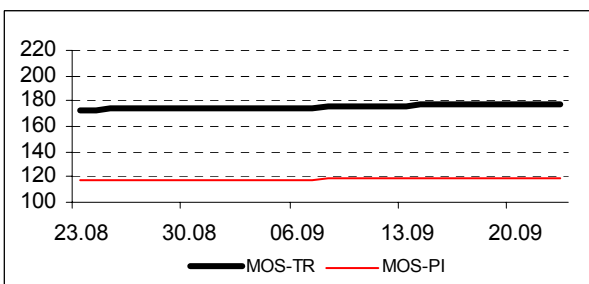
Временная структура процентных ставок



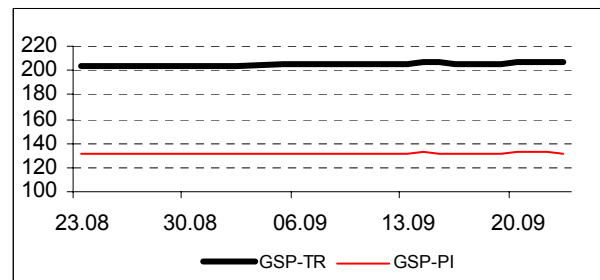
Временная структура процентных ставок



Динамика ценовых индексов



Динамика ценовых индексов



Календарь событий

	дата	объем, млн руб*
Погашение ГИО выпуска 25024 и выплата дохода по последнему купону	05.10.2005	315.54
Выплата купонного дохода по ГИО выпуска 26002	05.10.2005	51.84
Выплата купонного дохода по ГИО выпуска 25036	12.10.2005	142.20
Выплата купонного дохода по ГИО выпуска 25034	19.10.2005	13.13
Выплата купонного дохода по 46-му выпуску ОГО/В/З Москвы	25.10.2005	252.10
Выплата купонного дохода по ГИО выпуска 26007	26.10.2005	134.70
Выплата купонного дохода по 40-му выпуску ОГО/В/З Москвы	26.10.2005	126.05

* - указана максимально возможная (не фактическая) сумма выплат

Статистические показатели

ОГО/В/З Москвы

	отчетная неделя	предыдущая неделя	изменение, %
Среднедневной оборот (ММВБ), млн руб	367.17	579.67	-36.66
Индекс рынка - Price Index (MOS-PI)	119.40	119.21	0.16
Индекс рынка - Total Return (MOS-TR)	177.71	177.12	0.33

ГИО Санкт-Петербурга

	отчетная неделя	предыдущая неделя	изменение, %
Среднедневной оборот (СПВБ), млн руб	2.18	2.57	-15.16
Средний объем денег в ТС (СПВБ), млн руб	475.73	506.00	-5.98
Стоимость рыночного портфеля, млрд руб	10.47	10.50	-0.29
Дюрация рыночного портфеля, дней	1266	1272	-0.47
Индекс рынка - Price Index (GSP-PI)	131.74	131.75	-0.01
Индекс рынка - Total Return (GSP-TR)	206.23	205.88	0.17

Характеристики наиболее ликвидных инструментов

ОГО/В/З Москвы

код выпуска	дата погашения	объем	число	цена		дюрация Маколи	показатели риска	
		торгов	сделок	закрытия	ср/вз дох-ть		модиф.	выпук- лость
		за неделю		на последних торгах				
млн руб		% ном	% год	дней				
RU25027MOS	20.12.2006	286.34	9	111.94	5.13	423	1.10	2.32
RU25029MOS	05.06.2008	105.80	31	109.80	6.10	870	2.25	7.60
RU25032MOS	25.05.2006	279.85	21	103.30	4.88	238	0.62	0.98
RU25043MOS	17.05.2008	235.43	34	110.00	6.03	860	2.22	7.41
RU27039MOS	21.07.2014	741.92	107	111.76	6.92	2284	5.85	48.12

ГИО Санкт-Петербурга

код выпуска	дата погашения	объем	число	цена		дюрация Маколи	показатели риска	
		торгов	сделок	закрытия	ср/вз дох-ть		модиф.	выпук- лость
		за неделю		на последних торгах				
млн руб		% ном	% год	дней				
RU26001GSP	02.09.2009	1.97	26	114.50	7.64	1191	3.03	13.13
RU26002GSP	28.09.2011	6.17	49	110.46	8.11	1603	4.06	24.22

ОБЛИГАЦИИ ПРОЧИХ РЕГИОНОВ И ГОРОДОВ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ:

Ставки муниципальных и региональных бумаг на прошедшей неделе менялись без единой тенденции. Фиксация прибыли вызвала рост доходности ряда выпусков на 0.1-0.8 проц. пункта по сравнению с предыдущей неделей. В то же время часть бумаг осталась востребованной, их ставки снизились в среднем на 0.1-0.4 проц. пункта.

Максимальная средневзвешенная доходность в сегменте субнациональных облигаций, обращающихся на ФБ ММВБ, к концу недели составила 9.71% годовых (RU31002NSB1, г. Новосибирск), на СПВБ - 8.95% годовых (RU34008KAR0, Республика Карелия).

Размещение дебютного выпуска облигаций Липецкой области на 300 млн. руб. прошло незамеченным для рынка. Во-первых, эмитент с высокой кредитоспособностью как Липецкая область мог запланировать более масштабный выпуск, во-вторых, организатор займа практически не информировал рынок о ходе и результатах размещения. Ставка купона RU25003LIP0 была определена в размере 7% годовых, доходность к погашению двухлетнего выпуска составила 7.19% годовых.

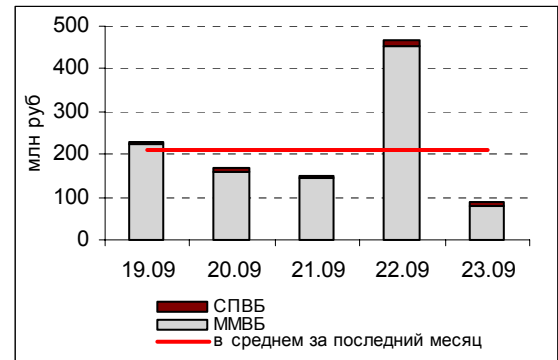
БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ :

На предстоящей неделе не будет размещений новых муниципальных и субфедеральных облигаций.

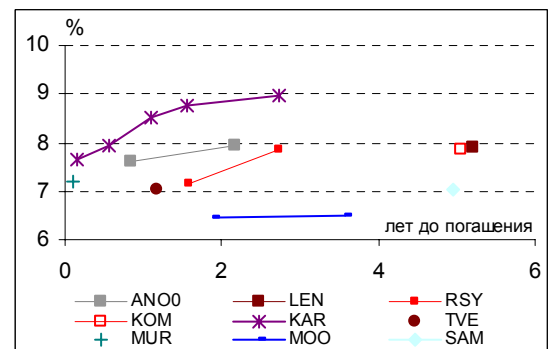
В начале октября новый выпуск объемом 3 млрд. руб. предложит Красноярский край. Учитывая качество эмитента, его длительное присутствие на рынке и огромный спрос на бумаги субнациональных эмитентов, ставка при размещении вновь может оказаться ниже предварительных прогнозов.

До конца года мы ожидаем эмиссии ценных бумаг ряда эмитентов, в том числе дебютных. Суммарный объем эмиссии субнациональных облигаций, в случае реализации всех озвученных ранее планов, превысит 17 млрд. руб. Это несравнимо меньше объема возможных корпоративных, в том числе банковских, займов.

Объем торгов (без учета РПС)

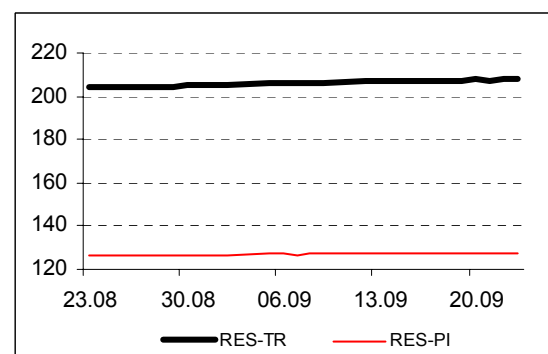


Временная структура процентных ставок ряда выпусков



расшифровка аббревиатур приведена на стр. 8

Динамика ценовых индексов



Календарь событий

	<i>дата</i>	<i>объем, млн руб</i>
Выплата купонного дохода по облигациям Самарской области выпуска RU25001SAM	04.10.2005	35.46
Выплата купонного дохода по облигациям Ярославской области выпуска RU25002YRSO	04.10.2005	33.11
Выплата купонного дохода и частичное погашение номинала по облигациям Московской области выпуска RU34005MOO0	04.10.2005	3 598.32
Выплата купонного дохода по облигациям Хабаровского края выпуска RU31005HABO	05.10.2005	21.18
Аукцион по размещению облигаций Красноярского края выпуска RU34003KNA0	05.10.2005	3 000
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Марий Эл выпуска RU25004MAR	09.10.2005	6.81
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Чувашия выпуска RU24003CHU0	12.10.2005	11.84
Выплата купонного дохода по облигациям г. Брянска выпуска RU25001BRY	12.10.2005	13.96
Погашение облигаций Волгоградской области выпуска RU25002VLO и выплата дохода по последнему купону	13.10.2005	106.98
Выплата купонного дохода по облигациям Томской области выпуска RU31018TMS0	13.10.2005	36.10
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Коми выпуска RU24006KOM	14.10.2005	50.89
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Карелия выпуска RU25004KAR	20.10.2005	4.86
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Саха (Якутия) выпуска RU25005RSY	20.10.2005	49.86
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Карелия выпуска RU25006KAR	20.10.2005	14.34
Выплата купонного дохода по облигациям г. Казани выпуска RU31001KZN1	20.10.2005	26.18
Выплата купонного дохода по облигациям г. Волгограда выпуска RU31001VGG1	20.10.2005	10.17
Выплата купонного дохода по облигациям Красноярского края выпуска RU25002KNA0	23.10.2005	41.40
Выплата купонного дохода по облигациям Московской области выпуска RU25004MOO	25.10.2005	263.23
Выплата купонного дохода по облигациям г. Красноярска выпуска RU31004KRN1	26.10.2005	19.63
Выплата купонного дохода по облигациям Белгородской области выпуска RU24001BELO	29.10.2005	23.26
Выплата купонного дохода по облигациям Новосибирской области выпуска RU25011ANO0	30.10.2005	49.94

Статистические показатели

	<i>отчетная неделя</i>	<i>предыдущая неделя</i>	<i>изменение, %</i>
Среднедневной оборот (ММВБ и СПВБ), млн руб	220.26	248.19	-11.25
Индекс рынка - Price Index (RES-PI)	127.46	127.46	0.00
Индекс рынка - Total Return (RES-TR)	207.80	207.39	0.19

Результаты аукционов

<i>код выпуска</i>	<i>тип аукциона</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем выпуска млн руб</i>	<i>объем продаж</i>		<i>ср/вз дох-ть % год</i>
				<i>номинал млн руб</i>	<i>выручка млн руб</i>	
RU25003LIP0	перв.	19.09.2007	300	300.00	300.00	7.19

Характеристики наиболее ликвидных инструментов

<i>код выпуска</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем торгов</i>	<i>число сделок</i>	<i>цена закрытия</i>	<i>ср/вз дох-ть</i>	<i>дюрация Маколи</i>	<i>показатели риска</i>	
		<i>за неделю</i>		<i>на последних торгах</i>			<i>модиф. дюрация</i>	<i>выпуск- лость</i>
				<i>млн руб</i>	<i>% ном</i>			
RU24006KOM	14.10.2010	10.02	4	116.50	7.86	1367	3.47	17.97
RU25001BRY	11.10.2006	21.30	5	105.10	9.00	349	0.88	1.63
RU25001KNA0	08.12.2005	11.59	18	100.83	6.23	76	0.20	0.22
RU25001SAM	04.07.2006	10.75	2	104.00	6.90	269	0.69	1.14
RU25002SAM0	09.09.2010	15.06	15	99.90	7.02	1550	3.97	21.09
RU25003MOO	19.08.2007	12.83	6	108.18	6.46	643	1.65	4.42
RU25004MOO	21.04.2009	98.57	37	113.40	6.51	1097	2.82	11.56
RU25004UFA	03.06.2008	32.60	3	105.80	7.75	866	2.20	7.32
RU25005RSY	21.04.2007	11.54	15	102.58	7.17	534	1.37	3.23
RU25006RSY	13.05.2010	33.49	11	107.95	7.91	1229	3.12	14.00
RU25011ANO0	27.07.2006	49.75	65	104.76	7.60	291	0.74	1.26
RU25012ANO0	29.11.2007	22.95	30	111.12	7.92	705	1.79	5.12
RU31001KZN1	21.07.2006	22.97	21	102.20	7.60	287	0.73	1.23
RU31002NSB1	07.12.2006	65.29	13	105.17	9.71	414	1.03	2.05
RU31018TMS0	13.10.2007	10.25	16	106.00	7.49	661	1.68	4.68
RU34002NJG0	02.11.2008	29.31	32	106.00	7.58	788	2.01	6.39
RU34003YRS0	17.11.2006	17.82	11	104.00	7.30	292	0.75	1.44
RU34005MOO0	30.03.2010	493.75	121	107.49	6.97	856	2.19	9.78
RU35001VLO0	17.06.2010	10.87	16	110.15	7.98	980	2.49	9.54

ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Стоимость рыночного портфеля – в данном случае рассчитывается как сумма рыночной стоимости всех обращающихся бумаг без учета НКД.

Дюрация Маколи – средневзвешенный срок до погашения всех компонентов облигации («тела» и купонных периодов), каждый из которых взвешивается по своей приведенной стоимости.

Дюрация рыночного портфеля – сумма дюраций (дюраций Маколи) выпусков, взвешенная по их объему в обращении.

Модифицированная дюрация – показатель риска – измеряет степень изменения цены выпуска (с учетом НКД) при изменении доходности на 1 процентный пункт.

Выпуклость – показатель риска – показывает ускорение изменения цены облигации при изменении доходности.

Спот-ставка на Т дней – доходность к погашению дисконтной облигации со сроком погашения Т дней. Поскольку реальных дисконтных облигаций на срок Т, как правило, на рынке не существует, то спот-ставка вычисляется на основе цен сделок с купонными облигациями, которые представляются в виде набора дисконтных облигаций с номиналами, равными размерам купонных платежей.

Индекс Price Index (OFZ-PI, GSP-PI, MOS-PI, RES-PI) – средневзвешенное значение цен облигаций без учета накопленного купонного дохода, причем взвешивание осуществляется по номинальному объему выпуска в обращении. Листинг индекса составляют купонные облигации с фиксированным купоном и сроком погашения от 1 года до 10 лет.

Индекс Total Return (OFZ-TR, GSP-TR, MOS-TR, RES-TR) – средневзвешенное значение цен облигаций с учетом накопленного купонного дохода, причем взвешивание осуществляется по номинальному объему выпуска в обращении. Листинг индекса составляют купонные облигации с фиксированным купоном и сроком погашения от 1 года до 10 лет.

Аббревиатуры эмитентов:

ANO – Новосибирская область

BAR – г. Барнаул

BAS – Республика Башкортостан

BRN – г. Брянск

BEL – Белгородская область

CHU – Республика Чувашия

GSP – Санкт-Петербург

HAB – Хабаровский край

HMN – Ханты-Мансийский автономный округ

IRK – Иркутская область

KAR – Республика Карелия

KLJ – Калужская область

KOM – Республика Коми

KOS – Костромская область

KNA – Красноярский край

KND – Краснодарский край

KRN – г. Красноярск

KZN – г. Казань

LEN – Ленинградская область

MOO – Московская область

MOS – Москва

MUR – Мурманская область

NJG – Нижегородская область

NOG – Ногинский район Мос. области

NSB – г. Новосибирск

PRM – г. Пермь

RMFS – Министерство финансов РФ

RSY – Республика Саха (Якутия)

SAM – Самарская область

TMS – Томская область

TOM – г. Томск

TVE – Тверская область

UFA – г. Уфа

VGG – г. Волгоград

VLG – Вологодская область

VLO – Волгоградская область

VRO – Воронежская область

YRS – Ярославская область

YML – Ямало-Ненецкий автономный округ



АНАЛИТИКА

www.avk.ru

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР
РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

26 сентября 2005 г. № 33

Руководитель

Светлана Пальнова

Тел. +7 812 327 33 99 доб. 6920 research@mail.avk.ru

Государственные облигации

Дилара Шарифуллина dsharifu@mail.avk.ru

Офисы компании «АВК - ценные бумаги» по работе с клиентами

Санкт-Петербургский офис

Санкт-Петербург, 191025, Невский пр. 102, офис 41
Тел. +7 812 327 33 99 Факс +7 812 279 66 05

Оренбургский офис

Оренбург, 460021, ул. Краснознаменная, д.22, оф.901
Тел. +7 3532 77 23 79, +7 3532 77 40 56

Московский офис

Москва, 115419, 2-й Рощинский проезд, д.8, оф. 607
Тел./факс +7 095 564 85 90, + 7 095 564 85 91

Мурманский офис

Мурманск, 183038, ул. Шмидта д.43
Тел. +7 8152 28 82 86

Архангельский офис

Архангельск, 163061, пл. Ленина, д. 4, офис 1807
Тел. +7 8182 20 05 16, +7 8182 63 63 30

Калининградский офис

Калининград, 236016, пл. Василевского, д.2
Тел./факс +7 0112 35 16 26, +7 0112 35 16 14

Самарский офис

Самара, 443099, ул. Степана Разина, д. 94 ,оф. 4
Тел. +7 846 310 63 20, +7 846 310 63 21

«Инвестиционная компания АВК»

Санкт-Петербург, 197101, Каменноостровский пр., 10,
Тел. +7 812 230 77 33 Факс +7 812 237 06 50 postmaster@avk.ru

Настоящая публикация, содержащая информацию, мнения и рекомендации, была подготовлена компанией «АВК - Аналитика» исключительно для клиентов. При перепечатке материалов настоящей публикации полностью или частично ссылка на <http://www.avk.ru> обязательна.

Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, компания «АВК - Аналитика» не претендует на ее полноту и точность. Ни компания «АВК - Аналитика», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

Любые инвестиции, упоминаемые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться и/или испытывать воздействие 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 инвестированием на рынке ценных бумаг, следует рассматривать возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации.

Дополнительная информация о рекомендованных ценных бумагах предоставляется по запросам.