

Investavimo mėnesinė apžvalga

2011 m. kovas

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E 2011 *	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2011 02	NMP		2011 02	NMP	2 m.	10 m.
JAV	2.5	2.3	13.7	-0.8	-3.0	0.7	3.5
Euro zona	2.3	3.9	11.3	0.2	-0.3	1.8	3.3
Japonija	4.0	1.6	15.8	-	-	0.2	1.3
Lotynų Amerika	1.2	-5.8	11.7	-	-	-	-
Azija	-0.1	-3.2	14.0	-	-	-	-
Rytų Europa	-0.2	2.0	11.1	-	-	-	-
Rusija	5.6	7.2	7.2	-	-	-	-

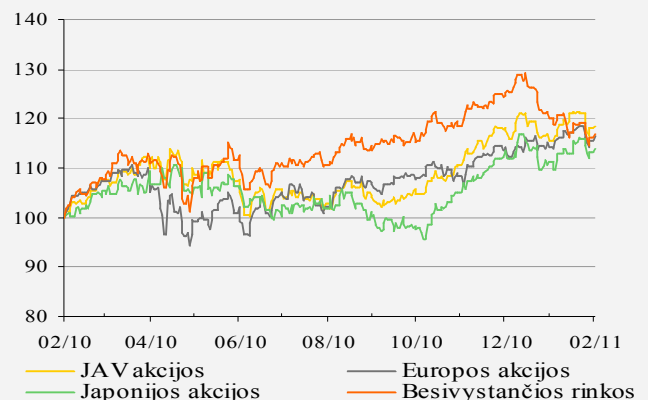
Šaltinis – Bloomberg

Trumpai apie rinkas

- Vasario mėnesį padėtis finansų rinkose buvo nepastovi. Nors iš pradžių akcijos kilo, bet, įsibėgėjus mėnesiui ir geopolitinėms problemoms persikėlus į Libiją bei pabrangus naftai, rizikos apetitas atslūgo
- Pagrindinės išsivysčiusių šalių akcijų rinkos išaugo, o besivystančių šalių rinkos susitraukė. Labiausiai nukentėjo MENA (Viduriniųjų Rytų ir Šiaurės Afrikos) regionas ir šalys, jautresnės brangstančiai naftai kainai (pvz., Turkija).
- Mes ir toliau laikomės neutralios pozicijos akcijų atžvilgiu, tačiau esame atsargesni, nes tolesnis geopolitinės rizikos išplitimas dar labiau skatins naftos brangimą, o tai kelia riziką pasaulinei augimo perspektyvai. Kitas veiksnys, turintis neigiamą poveikį akcijoms, yra visame pasaulyje pablogėjęs likvidumas dėl pastaruoju metu sumažėjusio didelio akcijų populiarumo.
- Mes atsargiai renkamės regionus ir mažiname riziką rinkose, kurios yra labiausiai pažeidžiamos padidėjusio rinkų nestabilumo laikotarpiu.
- Mes atsisakėme didesnio lyginamojo svorio Europos akcijomis, o JAV rinkoje jį padidinome. Rusijos rinkoje mes pasilikame mažesnę dalį, atsisakydami mažesnio lyginamojo svorio išsivysčiusiose pasaulio rinkose, kaip investuotojas, kuris renkasi patrauklesnio turto klasę.

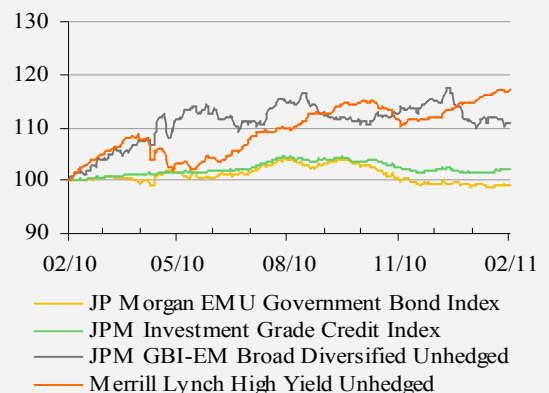
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

Vasario mėnesį padėtis pasaulio finansų rinkose buvo nepastovi. Beveik visos išsivysčiusios akcijų rinkos išaugo. Besivystančios rinkos apskritai buvo gana silpnos. Ypač sunki padėtis buvo Vidurinių Rytų regione, kur politinė įtampa išplito į dar vieną valstybę – Libiją. Nafta pabrango visais 10 %, o pasaulinės infliacijos rizika dar labiau išaugo.

Pagrindinių išsivysčiusių akcijų rinkų JAV, Europoje ir Ramiojo vandenyno regione augimas vasario mėnesį siekė beveik 2,6 %. Jos labai smarkiai išaugo pirmoje mėnesio pusėje, o pelną davė antroje pusėje. Visų pirma rinkas palankiai paveikė geri ketvirtojo ketvirčio pelno sezono rezultatai. 70 % S&P 500 indekso bendrovių uždirbo pelnus, kurie pralenkė rinkos lūkesčius. Dar svarbiau yra tai, kad pirmą kartą po nuosmukio smarkų pelno augimą sąlygojo padidėjusios pajamos. Tarp sektorių savo pelnais labiausiai nustebino pagrindinių medžiagų sektorius.

Besivystančiose rinkose Rusija buvo viena iš nedaugelio išimčių, nes čia vasario mėnesį akcijos solidžiai išaugo net 4 %, skaičiuojant eurais. Ypač stiprios buvo didelės kapitalizacijos pagrindinių prekių sektoriaus bendrovių akcijos, kurias palankiai veikė kylančios naftos kainos ir viltys dėl palankių mokesčių sistemos pokyčių. Naujųjų ES valstybių narių akcijų rinkų augimas vasario mėnesį buvo vidutinis. Didžiųjų valstybių regiono rinkose buvo nekantriai laukiama Vengrijos biudžeto konsolidavimo plano paskelbimo kovo mėnesio pradžioje.

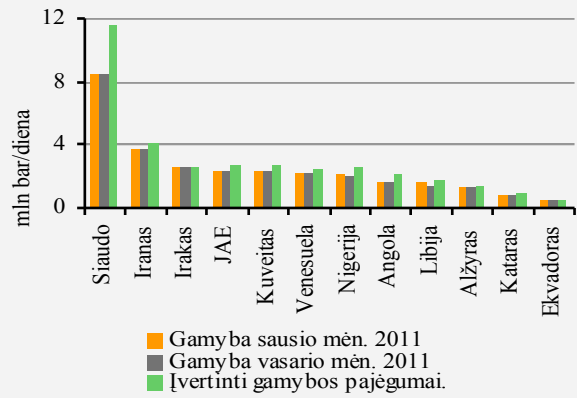
Vidurinių Rytų krizei išplitus į Libiją, kuri yra pagrindinė naftos gamintoja Afrikos regione, nevalytos naftos kainos pašoko iki naujų ciklo aukštumų. Libija gamina apie 2 % pasaulinės naftos pasiūlos. Šiuo metu kitos OPEC narės (ypač Saudo Arabija) turi neišnaudotų naftos gamybos pajėgumų, kurie yra beveik du kartus didesni nei Libijoje (1 pav.). Tokiu būdu bendrą Libijos naftos eksporto nuostolį teoriškai galima kompensuoti. Tačiau dėl to neišnaudoti gamybos pajėgumai priartės prie žemiausių 2008 m. lygių, kai naftos kaina siekė 150 USD už barelį. Todėl gamybos problemų tolesnis išplitimas į kitas naftą eksportuojančias šalis gali labai paveikti naftos kainą.

Palūkaninių priemonių rinkose vyriausybinių obligacijų pajamingumas per mėnesį beveik nepasikeitė. Viena vertus, stiprėjanti infliacijos rizika sąlygojo didesnį pajamingumą. Kita vertus, situaciją blogino stiprėjanti politinė įtampa ir didėjanti paklausa saugiam turtui tarp investuotojų. Vokietijos vyriausybės 2 metų trukmės obligacijų pajamingumas išaugo 14 bazinių punktų, o 10 metų obligacijų pajamingumas nepasikeitė – išliko 3,2 % lygyje. Kredito rinkose sub-investicinės klasės obligacijų skirtumai toliau mažėjo; ši turto klasė vasario mėnesį taip pat susilaukė didelių įplaukų. Euro zonos periferinių valstybių vyriausybinių obligacijų skirtumai buvo šiek tiek didesni (2 pav.), o rizika, kad Portugalijai tam tikru momentu teks kreiptis finansinės pagalbos, padidėjo. Rinkos laukia, dėl kokių priemonių euro zonos politikos kūrėjai susitars kovo mėnesį. Šiandien atrodo beveik nėra jokio galimo politinio susitarimo dėl ryžtingo euro zonos biudžeto problemų sprendimo būdo.

Apžvalga

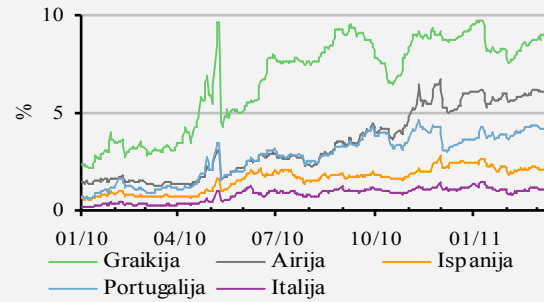
Kovo pradžioje mes nusprendėme turėti neutralią akcijų poziciją obligacijų atžvilgiu, bet ėmėme atsargiau vertinti būsimus trumpalaikius akcijų rinkos pokyčius. Tokį mažiau optimistinį požiūrį mes įgyvendiname didindami savo dalį akcijų rinkose, susijusiose su mažesne akcijų rizika, ir mažindami dalį didesnės rizikos akcijų rinkose. Mūsų nuomone, rinkos susiduria su lygiai tokiais pačiais trijų rūšių rizikos veiksniais, kaip ir prieš mėnesį: (i) viso pasaulio centriniai bankai griežtina likvidumo sąlygas; (ii) kylant naftos kainai, blogėja ekonominio ciklo perspektyva; (iii) trumpalaikiai techniniai rinkos rodikliai pablogėjo (tai rodo, kad buvo nupirkta per daug akcijų). Pirmasis ir antrasis rizikos veiksniai per vasario mėnesį sustiprėjo. Nors mes manome, kad besivystančių šalių ekonomika yra pagrindinė likvidumo mažėjimo priežastis, naujausi ECB pareiškimai liudija, kad Europos centrinis bankas taip pat neužilgo pradės didinti palūkanų normas (rinkų prognozės atspindi kylančiose EURIBOR, 3 pav.).

1 pav. Neramumai Vidurio Rytuose ir Šiaurės Afrikoje grąšina sumažėsiančia naftos pasiūla; OPEC neišnaudoti pajėgumai gali nepadengti trūkumo pagrindinių šalių naftos gamyboje.



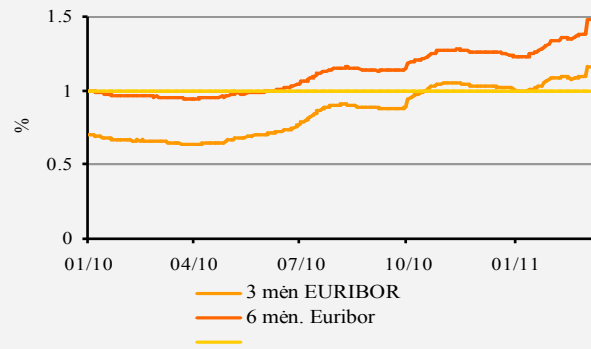
Šaltinis – Bloomberg

2 pav. Probleminių Euro zonos šalių 10 m. vyriausybinių obligacijų palūkanų skirtumai su Vokietijos vyriausybės obligacijomis paaugo vasario mėn.



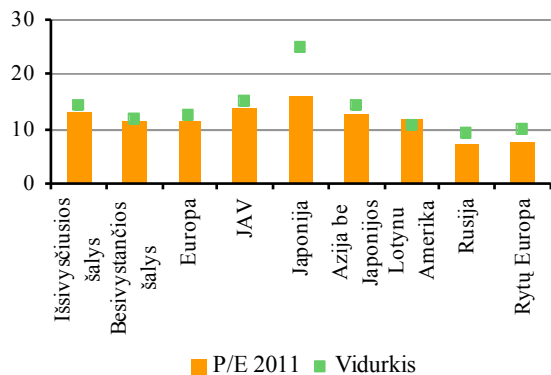
Šaltinis – Bloomberg, iki 2011.03.07

3 pav. EURIBOR paaugo po to kai po ECB politikos susitikimo buvo pranešta apie galimybę pakelti bazines palūkanų normas kito susitikimo metu



Šaltinis – Bloomberg, iki 2011.03.07

4 pav. Akcijų rinkų vertinimas pagal prognozuojamą 2011 m. pelną.



Šaltinis – Bloomberg, iki 2011.03.07

Svarbu: dokumento pabaigoje pateikta nuoroda dėl atsakomybės atsisakymo yra neatskiriama apžvalgos dalis.

Vasario mėnesį labai pabrango nafta, baiminantis dėl neramumų Viduriniuosiuose Rytuose ir Šiaurės Afrikoje išplitimo iš Libijos į kitas naftą gaminančias valstybes. Kadangi šiuo metu mažėjanti naftos gamyba lemiamo poveikio pasaulinei naftos pasiūlai neturi, būsimi naftos kainos pokyčiai labai priklauso nuo tolimesnės šio regiono raidos, kurią, žinoma, labai sunku prognozuoti. Atsižvelgiant į techninius veiksnius, didelės trumpalaikės akcijų pozicijos šiek tiek sumažėjo dėl padidėjusio nestabilumo per pastarąsias dvi savaites. Dėl palankios kainų situacijos (akcijų rinkos atsilaikė, nepaisant visų pasaulinių problemų, vyravusių vasario mėnesį) ir didelių pajamų šiuo metu mes nemažiname savo dalies akcijomis. Be to, remiantis trumpalaikiais vertinimo rodikliais, mes manome, kad šiuo metu geriau remtis santykinu vertinimu regioniniu lygmeniu.

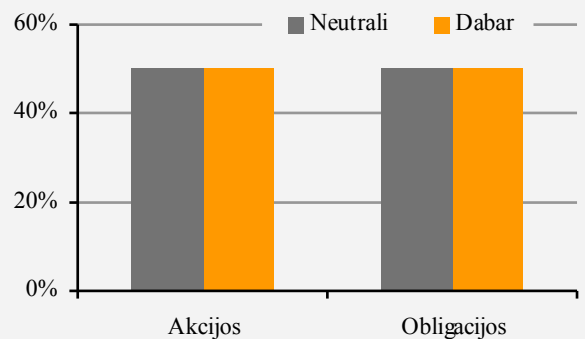
Akcijų rinkų apžvalga

- Išsivysčiusios rinkos.** Regioniniu lygmeniu JAV pozicija dar labiau išaugo iki didelio lyginamojo svorio. Teigiamą požiūrį į JAV lemia šie veiksniai: (i) tai vienas iš likusių kelių regionų pasaulyje, kur centrinis bankas neskuba mažinti likvidumo; (ii) ketvirtojo ketvirčio pajamų sezonas nustebino daugeliu atžvilgių (pirmą kartą po nuosmukio pagerėjo pagrindiniai rodikliai / pardavimai), tačiau analitikai dar nepadidino savo prognozių dėl būsimų pajamų; (iii) JAV akcijų rinkos pajamas turėtų ir toliau palankiai veikti pastaruoju metu susilpnėjusi valiuta; (iv) JAV akcijų rinkos dar nesulaukė didelių įplaukų. Ankstesnio teigiamo Europos vertinimo buvo atsisakyta, perėjus prie neutralios pozicijos Europos akcijomis dėl toliau nurodytų priežasčių: (i) tarp išsivysčiusių rinkų Europoje rinkos rizika visada buvo didesnė; (ii) periferinių valstybių vyriausybės skolos kainų skirtumai vėl pradėjo didėti, o politinio susitarimo dėl biudžeto problemų sprendimo priėmimas stringa; (iii) ECB pozicija darosi ryžtingesnė ir mes manome, kad jis pradės griežtinti likvidumo sąlygas anksčiausiai tarp pagrindinių išsivysčiusių rinkų. Ramiojo vandenyno regione lyginamasis svoris išlieka mažesnis, tačiau prognozės čia yra geresnės, lyginant su Japonija. Japonijos rinkos vertinimas yra palankus kainų ir pajamų (P/E) santykio prasme (4 pav.), bet akcijų rizikos premija ir likvidumas šiai rinkai nėra palankūs.
- Besivystančios rinkos.** Šį mėnesį pagrindinį mažesnę lyginamąjį svorį mes perkėlėme į Rusiją. Taip pasielgėme visų pirma dėl šių priežasčių: (i) gerų trumpalaikių rodiklių (Rusijos akcijų rinka 13 savaičių iš eilės gavo pajamas, kai tuo tarpu beveik visos kitos akcijų rinkos patyrė didelius išpirkimus, 88 % besivystančių rinkų akcijų fondų valdytojų, dalyvavusių vasario mėnesio BofA/Merrill Lynch fondų valdytojų apklausoje, nurodė daugiau investuojantys į Rusiją); ir (ii) Rusijos akcijų rinka visada buvo jautresnė rinkų pokyčiams ir jos pagrindinių prekių sektoriaus akcijos gali labiausiai nukentėti nuo likvidumo mažėjimo pasauliniu lygmeniu. Mes uždarome mažesnio lyginamojo svorio pozicijas besivystančiose rinkose, nes čia buvo likviduota daug pozicijų. Dėl tų pačių priežasčių teigiamas požiūris į VRE pasikeitė ir persikėlė į išsivysčiusias Europos šalis.

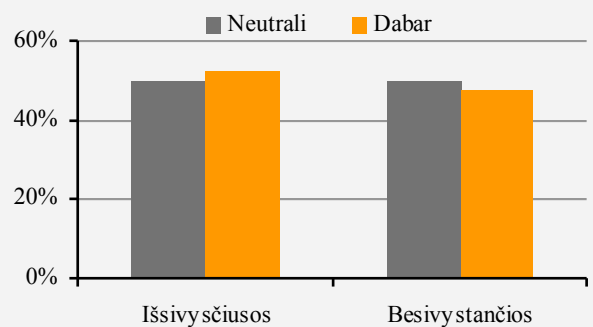
Obligacijų rinkos apžvalga

Mūsų dalis, susijusi su palūkaninėmis priemonėmis, nepasikeitė – neutrali visų kreditų turto klasių pozicija, lyginant su vyriausybėmis obligacijomis. Sausio mėnesį sumažėjo spredai (ir didelės įplaukos) didelio pajamingumo kreditų turto klasėje, tačiau periferinių euro zonos valstybių suverenios skolos spredai vėl padidėjo. Kovo – balandžio mėnuo, kai Ispanijoje iškilus didelio refinansavimo poreikis, bus išbandymo laikotarpis palūkaninėms priemonėms eurais nekilnojamojo turto rinkoje. Iki to laiko jokie reikšmingesni skirtumų pokyčiai visose kreditų turto klasėse nenumatomi.

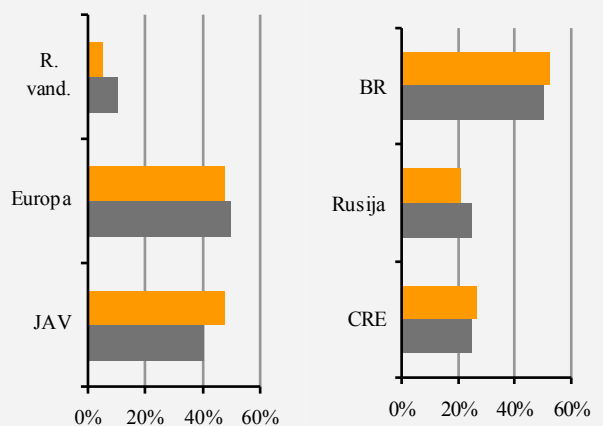
5 pav. Akcijų ir obligacijų palyginimas



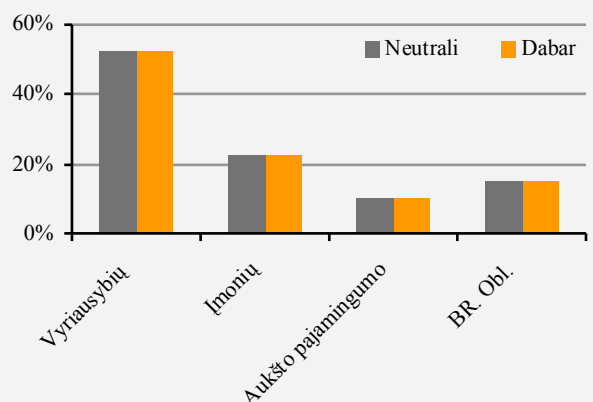
6 pav. Alokacija akcijose tarp skirtingų turto klasių



7 pav. Alokacija akcijose tarp skirtingų regionų
Išsivysčiusios rinkos Besivystančios rinkos



8 pav. Alokacija obligacijose tarp skirtingų turto klasių



Fondų apžvalga

Vasario mėnesį JAV akcijų rinkos indekso S&P500 graža buvo 3,2 %, o T.Rowe Price US Large Cap Value T.Rowe Price US Bluechip fondo graža – 4,4 %. Keturtojame ketvirtyje fondas didžiausią pelną uždirbo iš sveikatos priežiūros ir vartojimo prekių ir paslaugų sektorių, o sėkmingiausiai veikiantis energetikos sektorius fondui atnešė nuostolį. Didžiausią lyginamąjį svorį fondas turi IT ir vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuose, o finansams, energetikai ir kasdieninio vartojimo prekėms ir paslaugoms tenkanti dalis yra mažesnė. FT Mutual Bacon graža vasario mėnesį siekė 2,16 %. Per mėnesį fondo dalis, investuojama į nuvertėjusias akcijas sumažėjo, o fondo dalis, susijusi su bloga skola, kredito susijungimo arbitražu ir grynaisiais pinigais, padidėjo.

Europos akcijų rinkos indekso DJ Stoxx 600 Index vasarį išaugo 2,3 %, o JPM Europe Strategic Value – 2,6 %. Sausio pabaigoje didžiausias mažo lyginamojo svorio pozicijas šis fondas turėjo Šveicarijoje ir Prancūzijoje, o didžiausią didelio lyginamojo svorio poziciją – Ispanijoje. Grynujų pinigų pozicija buvo 4,6 %. FT Mutual European Fund graža vasario mėnesį siekė 1,9 %. Per mėnesį fondo dalis, investuota į nuvertėjusias akcijas, šiek tiek sumažėjo, investicijos į kredito susijungimo arbitražą ir blogą skolą išliko nepasikeitusios, o procentinė investicijų į grynus pinigus dalis padidėjo.

Pasaulinis akcijų rinkos rodiklis MSCI World indekso vasarį išaugo 3,3 %. T. Rowe Price Global Equity fondo graža siekė 3,2 %. Keturtojame ketvirtyje fondas didžiausią nuostolį patyrė dėl civilinės aviacijos kompanijos Rolls Royce. Per aptariamą laikotarpį fondo akcijų paketai energetikos sektoriuje taip pat sumažėjo, visų pirma dėl fondo dalies Petrobras (Brazilijos valstybinės naftos ir dujų bendrovėje). Regioniniu lygmeniu fondo vertė labiausiai sumažėjo dėl Ramiojo vandenyno regiono, išskyrus Japoniją, akcijų pasirinkimo, kuriam neigiamą poveikį turėjo Kinijos akcijų rinkos nuosmukis. Prie fondo santykinio rodiklio teigiamai prisidėjo investicijos į JAV akcijas. JPM Global Focus fondo graža vasario mėnesį buvo 2 %. Sausio pabaigoje didžiausias mažo lyginamojo svorio pozicijas fondas turėjo JAV ir Australijoje, o didžiausias didelio lyginamojo svorio pozicijas – Jungtinėje Karalystėje ir Nyderlanduose.

Japonijos akcijų rinkos indekso Nikkei 225 graža vasario mėnesį siekė 3,8 %, o Franklin Templeton Japan Equity fondas išaugo 4,3 %. Sausio mėnesį fondui pelningiausias investicijos buvo susijusios su pramonės ir vartojimo sektoriais (Honda, Toyota Motors, Sony). Kalbant apie santykinius rezultatus, didžiausią pelną atnešė investicijos į akcijas finansų sektoriuje, o medžiagų sektoriaus bendrovių akcijos fondui buvo nuostolingiausios. Azijos akcijų rinka, vertinama pagal indeksą MSCI AC Asia Pacific Index davė 0,6 % pelną. Franklin Templeton Asian Growth fund Developed Asia oriented JPM Pacific Equity vasarį sumažėjo 0,2 %. Fondas turi neutralią poziciją Japonijoje ir mažą lyginamąjį svorį Australijoje ir Taivane. Besivystančiose Azijos valstybėse (Kinijoje, Indijoje, Tailande) fondas ir toliau išlaiko didelį lyginamąjį svorį. Keturtojame ketvirtyje fondas gavo pelną iš Japonijos ir Korėjos akcijų, o strateginė didelio lyginamojo svorio pozicija Kinijoje buvo nuostolinga.

Rusijos akcijų rinkos indekso MSCI Russia vasarį išaugo 6,3 %, o JPM Russia Equity fondas – 2,4%. Sausio mėnesį didelio lyginamojo svorio pozicijos kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų bei telekomunikacijų paslaugų sektoriuose bei mažo lyginamojo svorio pozicijos energetikos sektoriuose buvo nuostolingos. Investicijos kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų ir energetikos sektorių bendrovių akcijas fondui buvo naudingos. Fondas turi nedidelę poziciją Kazachstane ir Ukrainoje. Swedbank Russia Equity fondo graža vasarį buvo 3,5 %. Per sausio mėnesį šis fondas padidino savo dalį naftos ir dujų sektoriuje, nes šiam dominuojančiam sektoriui gali būti naudingas mokesčių pasikeitimas. Vartojimo sektoriaus bendrovių akcijų paketai buvo sumažinti dėl mažiau palankių vertinimų ir dėl tam tikros informacijos, į kurią jau buvo atsižvelgta.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indekso DJ Stoxx EU Enlarged graža vasario mėnesį buvo -0,2 %. JPM Europe Convergence fondas nuo indekso atsiliko, per mėnesį kritęs 2,2 % dėl pozicijos Turkijos rinkoje, kuri sumažėjo prasidėjus neramumams Viduriniuosiuose Rytuose ir brangstant naftai. Swedbank Eastern Europe Equity vasarį sumažėjo 1,6 %. Prie sumažėjimo sausio mėnesį labiausiai prisidėjo Turkijos finansų sektorius, mėnesio pabaigoje sumažėjęs 13,3 %. FT Eastern Europe Equity vasario mėnesio graža buvo -0,52 %. Prie sausio mėnesio rezultatų labai prisidėjo pagrindinių prekių ir medžiagų sektoriaus bendrovės. Pelną atnešė investicijos į kelias Rusijos bendroves, o taip pat Kazachstane ir Austrijoje veikiančios įmonės.

Europos obligacijų rinkų indekso JPM Maggie Index vasarį išaugo 0,2 %. T.Rowe Euro Corp Bond Fund vasario mėnesio graža siekė 0,9 %. Fondas ir toliau investuoja į garsias įmones, neįtrauktas į indeksą, veikiančias didelio pajamingumo įmonių sektoriuje, tačiau ketvirtojame ketvirtyje savo dalį čia šiek tiek sumažino. JPM EMU Gov Bond Fund vasario mėnesio graža buvo 0,09 %. 57 % fondo turto dalis (padidėjo) investuojama į obligacijas, turinčias AAA reitingą. JB Emerging bond fund vasarį nepasikeitė. Sausio mėnesį fondui nuostolį atnešė didelis lyginamasis svoris Argentinoje ir mažas lyginamasis svoris tokiose šalyse, kaip Brazilija ir Meksika. Mažas lyginamasis svoris Libane ir Egipte fondui atnešė pelną. Bluebay EM local bond fund graža vasario mėnesį buvo 1,5 % Fondui buvo naudingos palūkanų normų pozicijos, tačiau jis patyrė nedidelį santykinį nuostolį iš valiutų. Fondas tebėra trumpalaikės trukmės lyginamojo indekso atžvilgiu.

JB Infrastructure fondo graža vasario mėnesį buvo 1,7 %. Sausio mėnesį prie fondo pelno labiausiai prisidėjo investicijos į apmokėtinamų kelių, elektros perdavimo ir vamzdynų sektorius. JB Commodity fund graža vasarį buvo 3,6 %. Sausio mėnesį tarp sektorių stipriausias buvo žemės ūkio sektorius, o taip pat energetikos sektorius, kur didžiausią poveikį naftos kainoms turėjo didėjanti paklausa ir neramumai Egipte.

Šią tyrimo ataskaitą parengė Estijos AS „Swedbank“, Latvijos AS „Swedbank“ ir Lietuvos „Swedbank“, AB, Baltijos investicijų centro analitikai (toliau minėtieji bankai ir visi jų padaliniai arba filialai kartu – Swedbank Baltijos bankininkystė). Kadangi tyrimų padalinio veikla skiriasi nuo kitų „Swedbank“ Baltijos bankininkystės kredito įstaigų veiklos, tyrimo ataskaitoje išdėstytos nuomonės gali skirtis nuo kitų „Swedbank“ Baltijos bankininkystės darbuotojų pareiktų nuomonių.

Ši ataskaita remiasi viešai skelbiama informacija, kuri yra laikoma patikima ir atspindi asmenines bei profesionalias analitikų nuomones apie ją. Ataskaita teisingai parodo, kaip analitikai suprato informaciją tyrimo rengimo metu, o pasikeitus aplinkybėms gali pasikeisti ir tokios informacijos supratimas. Ši ataskaita buvo parengta panaudojant geriausius analitikų įgūdžius ir, remiantis jų turimomis žiniomis, ji yra teisinga ir tiksli, tačiau jokia „Swedbank“ Baltijos bankininkystės įmonė ar jos direktoriai, pareigūnai ar darbuotojai neprisiima jokios atsakomybės tuo atveju, jeigu paaiškėtų, kad šioje ataskaitoje pateiktos aplinkybės yra neteisingos arba netikslios.

Jums pateiktas tyrimas yra informacinio pobūdžio. Šios ataskaitos jokių būdu negalima laikyti „Swedbank“ Baltijos bankininkystės įmonės ar jos direktorių, pareigūnų ar darbuotojų pažadu arba patvirtinimu, kad ataskaitoje apibūdinti įvykiai įvyks, arba, kad paaiškės, jog prognozės yra teisingos. Be to, šios ataskaitos negalima vertinti kaip rekomendacijos investuoti į vertybinius popierius, sudaryti finansinius sandorius arba imtis kokių nors kitų veiksmų. „Swedbank“ Baltijos bankininkystė ir jos direktoriai, pareigūnai ir darbuotojai neatsako už jokių nuostolių, kuriuos Jūs galite patirti dėl to, kad pasikliausite šia ataskaita.

Mes pabrėžiame, kad ekonominės aplinkos arba turto kainų pokyčių prognozavimas yra spekuliatyvaus pobūdžio, ir tikroji padėtis gali visiškai skirtis nuo ataskaitoje išdėstytų prielaidų. Ankstesnė veikla neužtikrina panašios veiklos ateityje ir neparodo būsimų pokyčių krypties. Investicijos į užsienio rinkas labai priklauso nuo užsienio valiutų kursų pokyčių, kurie gali daryti poveikį investuotojo veiklai.

JEIGU JŪS NUSPREŠITE SAVO VEIKLOJE VADOVAUTIS ŠIA ATASKAITA, VISĄ ATSAKOMYBĘ PRISIIMSITE JŪS PATYS