Частоколы оптимизма

Широко раскинутые позиции в опционах CALL «глубоко вне денег» в новых декабрьских опционных сериях выражают оптимистичные ожидания предновогоднего ралли.

26.09.2011

Алексей Берзин

В этом выпуске:

Фьючерсы: базис ближнего контракта 1

Фьючерсы: динамика объемов торгов, цен закрытия и открытого интереса 2

Фьючерсы: историческая и подразумеваемая волатильность 6

Опционы: объем торгов по сериям 6

Опционы: динамика премий.....7

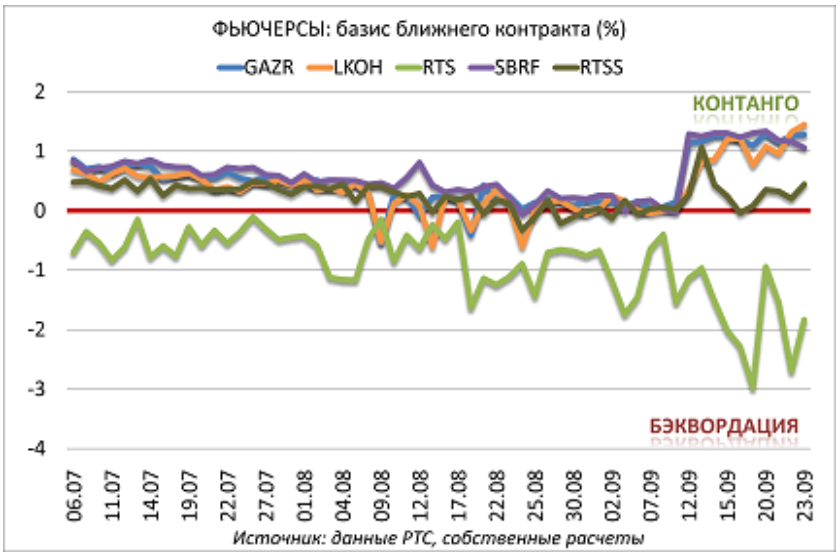
Опционы: профиль открытого интереса по страйкам.....9

Опционы: соотношение опционов PUT и CALL 14

Термины и методика расчетов.....15

Фьючерсы: базис ближнего контракта

На диаграмме представлена динамика базиса пяти наиболее ликвидных фьючерсных контрактов. Положительные значения соответствуют ситуации контанго, отрицательные – бэквордации.



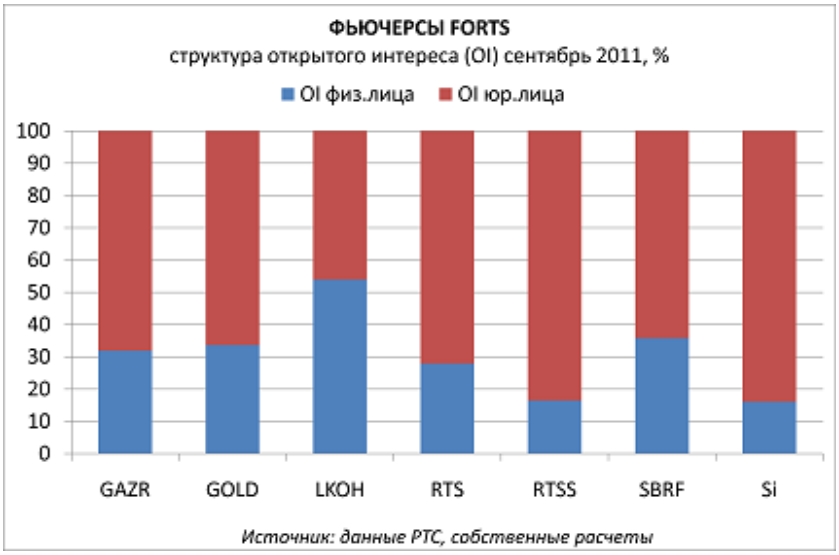
Базисы декабрьских наиболее ликвидных фьючерсных контрактов на акции продолжали удерживать контанго выше 1% даже несмотря на пикирующую динамику рынка в конце минувшей недели. Базис фьючерса на индекс RTS Standard также пытался восстановить контанго, но едва дотянул до 0.4%. Базис фьючерса на индекс RTS сохранил бэквордацию около -2%, которая помимо прочего была поддержана в этот раз серьезным ростом валютного курса.

Фьючерсы: динамика объемов торгов, цен закрытия и открытого интереса



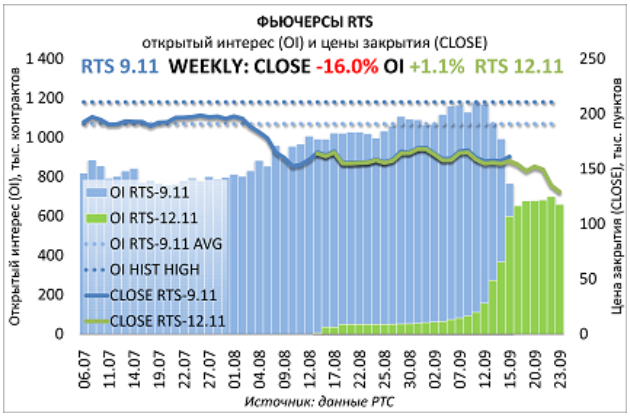
Решительный выход вниз из затянувшейся зоны консолидации в конце минувшей недели был подкреплен стремительным ростом оборотов: новые квартальные максимумы по объемам показали контракты на акции Лукойл, Сбербанк и индекс RTS Standard. Весьма ощутимый всплеск торговой активности наблюдался также на площадках фьючерса на доллар США и золотую тройскую унцию.

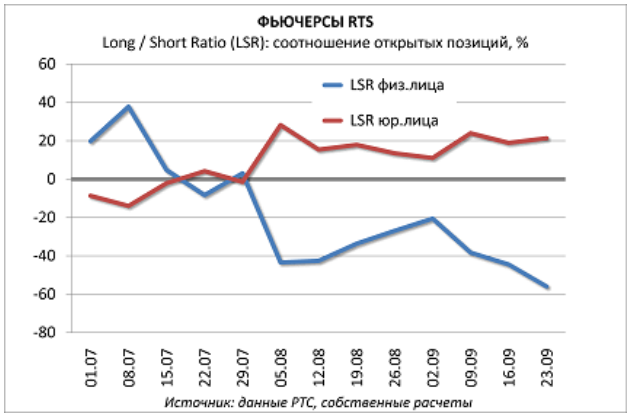
С 1 июля этого года по распоряжению ФСФР на сайте РТС стала доступна информация об открытых позициях по производным финансовым инструментам с разбивкой данных по физическим и юридическим лицам.



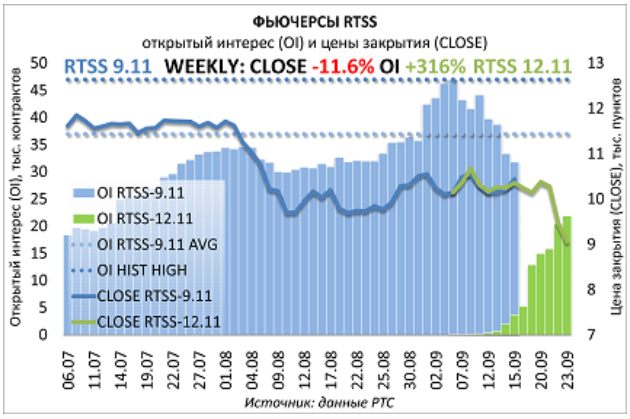
По итогам первой половины сентября доли участников торгов по рассматриваемым в нашем обзоре фьючерсным контрактам относительно августа месяца практически не изменились, за исключением существенного снижения позиций частных трейдеров в контрактах на золото. В целом же наибольшая доля позиций физических лиц сохраняется в контракте на акции Лукойл, наименьшая – в контрактах на доллар США и индекс RTS Standard.

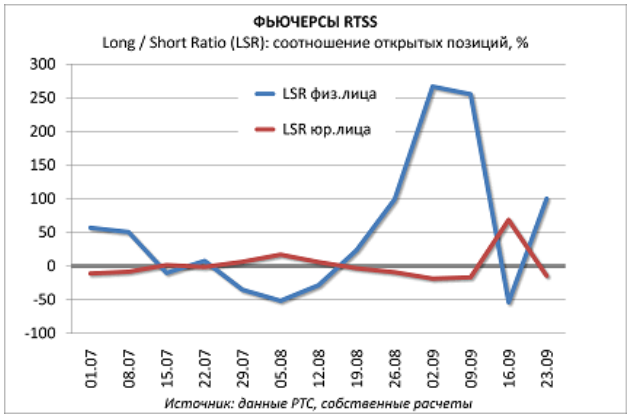
Ниже на диаграммах представлена динамика фьючерсных контрактов: цены закрытия CLOSE, открытого интереса OI и соотношения открытых позиций Long / Short Ratio (LSR) по группам участников торгов, где WEEKLY – итоги последней недели, OI (код фьючерса) AVG – среднее значение OI за последний месяц до истечения предыдущего контракта, а OI HIST HIGH – исторический максимум OI по контрактам рассматриваемого базисного актива.



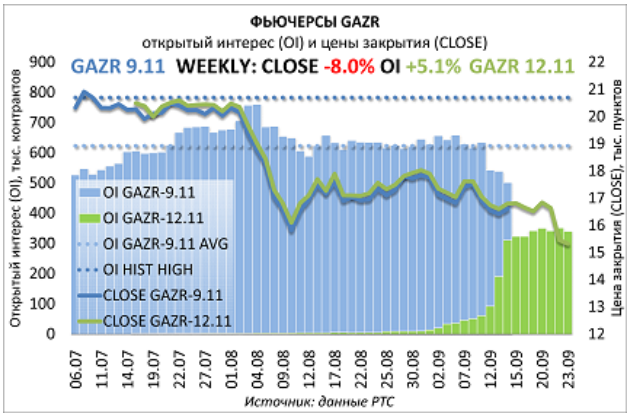


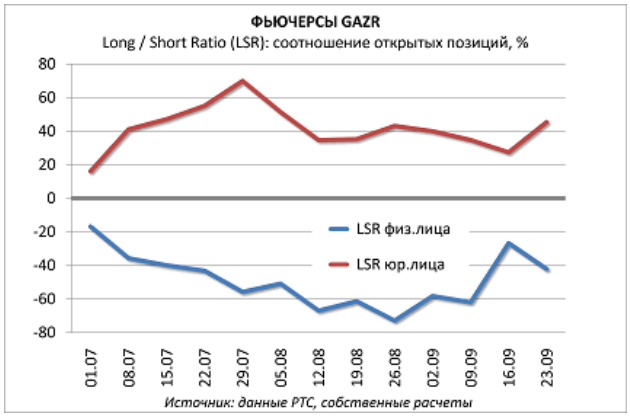
Несмотря на решительный выход котировок вниз из постылого диапазона консолидации (-16.0%), новый декабрьский контракт на индекс RTS не получил адекватной поддержки в динамике открытых позиций (+1.1%), величина которых к концу недели практически осталась на прежнем уровне: на треть ниже среднего значения OI за последний месяц сентябрьского контракта. Динамика баланса позиций Long / Short Ratio за неделю подтвердила нарастающее доминирование коротких позиций частных трейдеров против преимущественно длинных позиций институциональных участников.



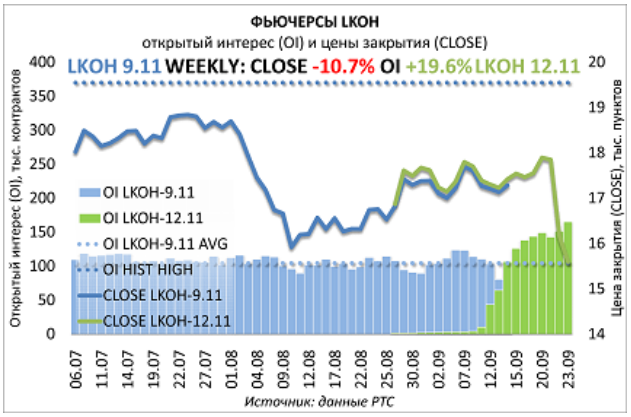


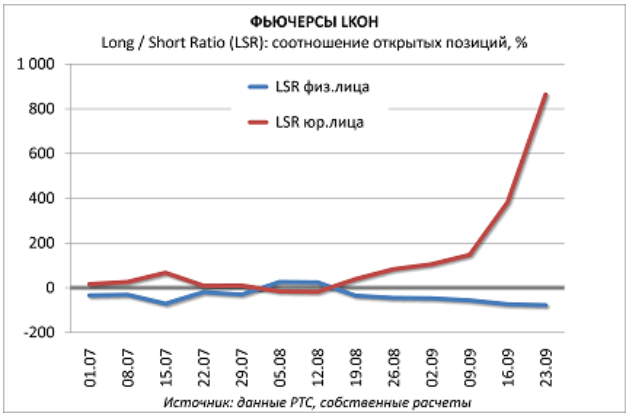
На фоне стремительного снижения котировок (-11.6%), новый декабрьский контракт на индекс RTS Standard столь же стремительно набирал новые позиции (+316%), величина которых к концу недели возросла до 59% от среднего значения OI за последний месяц сентябрьского контракта. Динамика Long / Short Ratio при этом отразила активные покупки публики (доля которой в этом контракте традиционно не превышает 20%) против доминирующих продаж юридических лиц.



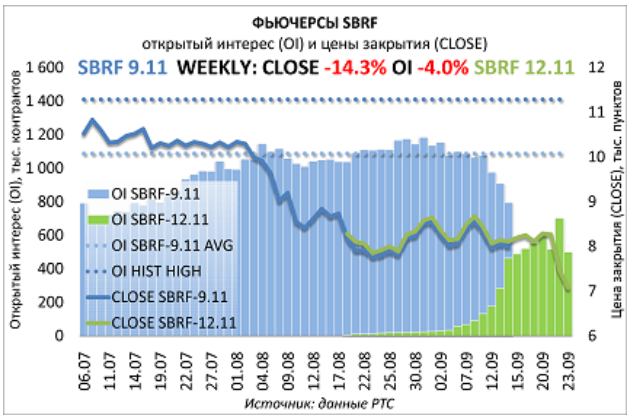


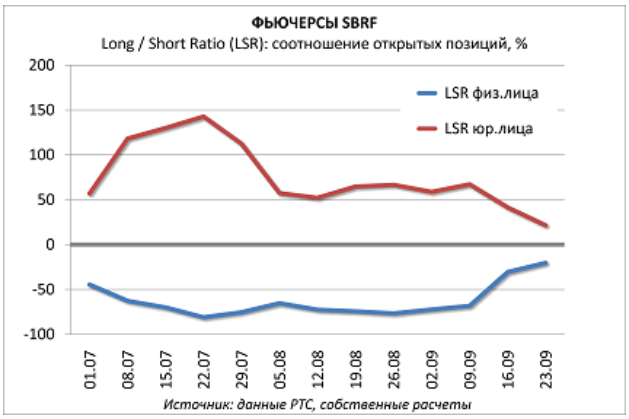
Показав наиболее сдержанную динамику при выходе вниз из диапазона консолидации (-8.0%), декабрьский фьючерс на акции Газпром продолжал неспешно набирать позиции (+5.1%), величина которых возросла до 55% от среднего значения OI за последний месяц сентябрьского контракта. Динамика Long / Short Ratio за последнюю неделю подтвердила прежние приоритеты: усиление длинных позиций институциональных участников против преимущественно коротких позиций публики.



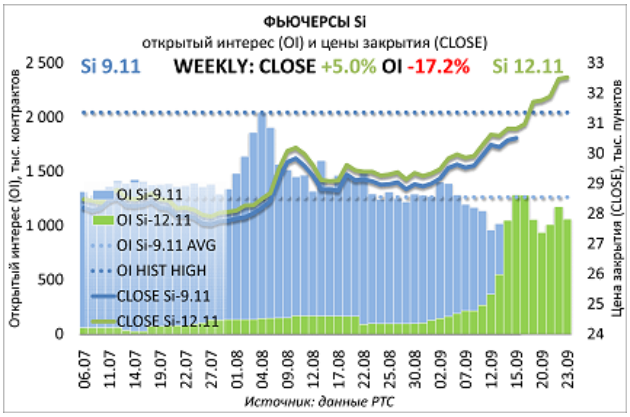


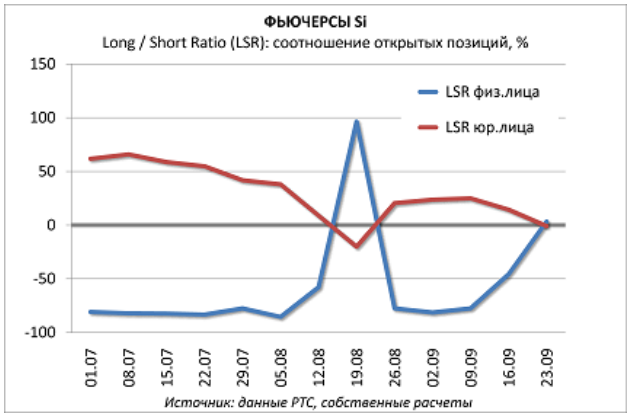
Стремительное снижение котировок после неоднократных слабых попыток роста (-10.7%) получило достойную поддержку в динамике открытых позиций (+19.6%), величина которых уже более чем в полтора раза превышает среднее значение OI за последний месяц сентябрьского контракта. Динамика Long / Short Ratio вновь подтвердила агрессивное приращение стратегических длинных позиций юридических лиц против преимущественно коротких позиций частных трейдеров.



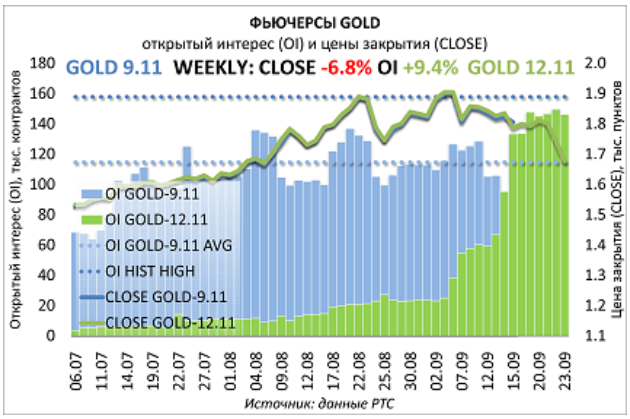


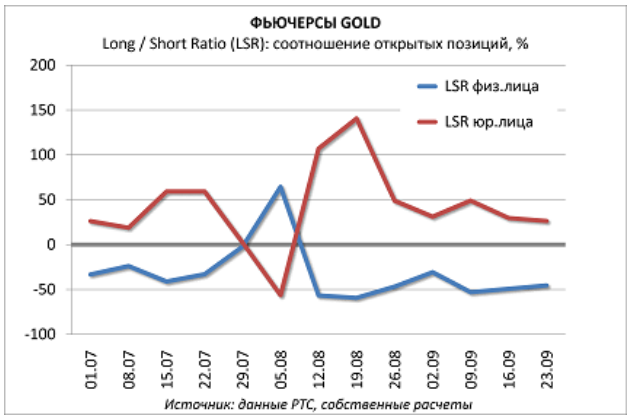
Показав бодрую динамику котировок при выходе вниз из проторгованного диапазона (-14.3%), декабрьский фьючерс на акции Сбербанка не только не получил поддержки новых позиций, но и утратил часть прежних (-4.0%), величина которых по итогам недели составила лишь 46% от среднего значения OI за последний месяц сентябрьского контракта. При этом динамика Long / Short Ratio позволяет сделать вывод о том, что доминирующим продажам институциональных участников в эти дни противостояли покупки со стороны публики.





В то время как курс рубля продолжал сдавать свои позиции по отношению к доллару (+5.0%), декабрьский фьючерсный контракт на доллар США, стремительно набравший за предыдущую неделю позиции до уровня среднего значения OI за последний месяц сентябрьского контракта, неожиданно утратил весомую их часть (-17.2%). Динамика Long / Short Ratio помогает уточнить, что активным покупкам частных трейдеров в эти дни противостояли доминирующие продажи юридических лиц.

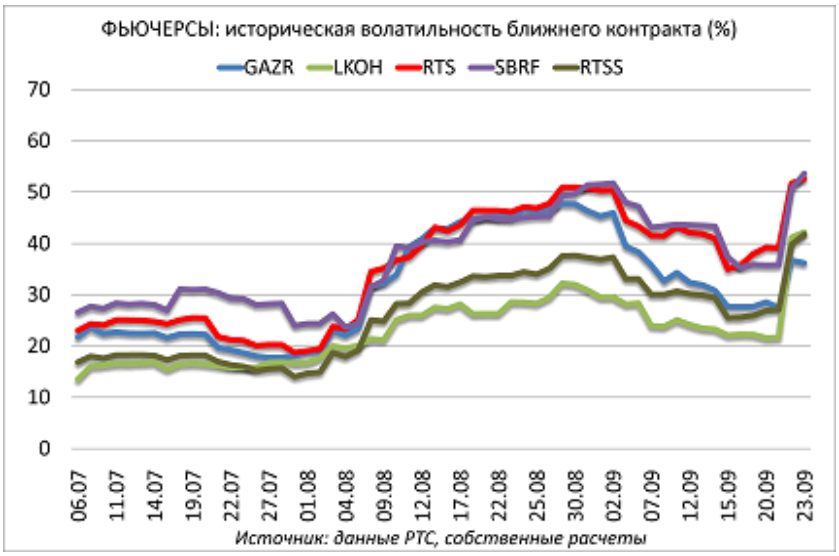




Новая волна коррекции мировых цен на золото от предыдущих исторических вершин (-6.8%), вновь была использована участниками торгов на площадке декабрьского фьючерса на золотую тройскую унцию как удачная возможность для открытия новых позиций (+9.4%), величина которых уже без малого на треть выше среднего значения OI за последний месяц сентябрьского контракта. Оценка Long / Short Ratio демонстрирует при этом сохранение прежних приоритетов в новом декабрьском контракте, где доминирующие длинные позиции институциональных участников противостоят преимущественно коротким позициям публики.

Фьючерсы: историческая и подразумеваемая волатильность

Ниже на рисунках можно сопоставить динамику исторической (HV) и подразумеваемой (IV) волатильности по четырем наиболее ликвидным фьючерсным контрактам FORTS.



Источник: данные РТС, собственные расчеты

Резкое снижение рынка в конце минувшей недели вывело 20-дневные серии исторической волатильности наиболее ликвидных **декабрьских** фьючерсных контрактов на новые вершины, на пути к которым также произошло некоторое перераспределение мест в новом диапазоне наблюдаемой группы: от 36% HV фьючерса на акции Газпром до 53% HV фьючерсов на акции Сбербанка и индекс RTS.

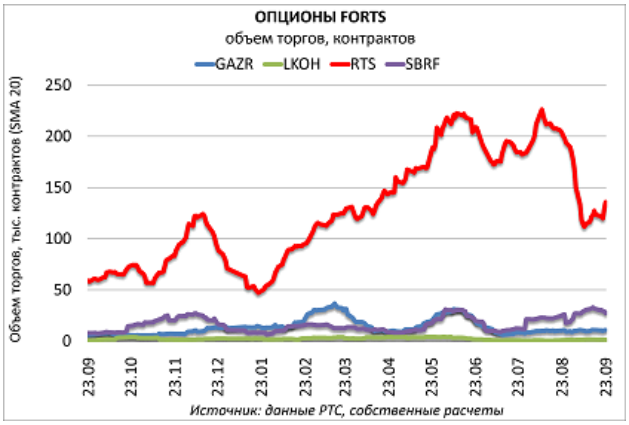


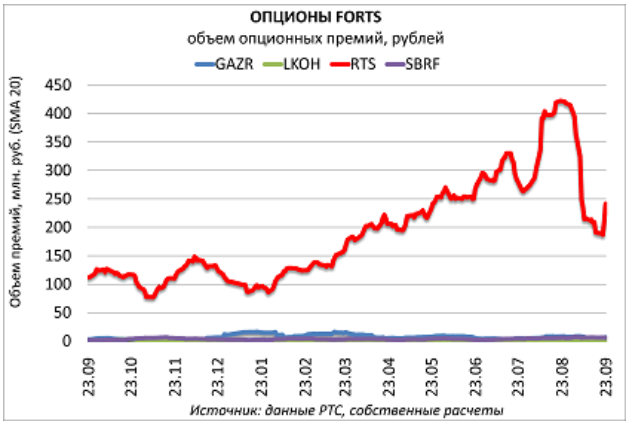
Источник: данные РТС, собственные расчеты

Подразумеваемая волатильность (IV) центральных страйков (ATM) новых **декабрьских** опционных серий также заметно возросла в конце минувшей недели, выступив в новом диапазоне рассматриваемой группы: от 38% IV лидирующей на минимумах серии Лукойл до 54% IV наиболее волатильной серии Сбербанка.

Опционы: объем торгов по сериям

Объемы торгов и объемы опционных премий рассчитаны по всем котируемым сериям опционов (включая месячные и квартальные серии) наиболее ликвидных фьючерсов в виде 20-дневной скользящей средней. Объем опционных премий представляет собой произведение объема торгов (контрактов) на величину средневзвешенной цены в рублевом выражении, что является альтернативным показателям объема торгов в рублях, рассчитываемого биржей как произведение физического объема торгов опционных десков и величины страйков в рублевом выражении.



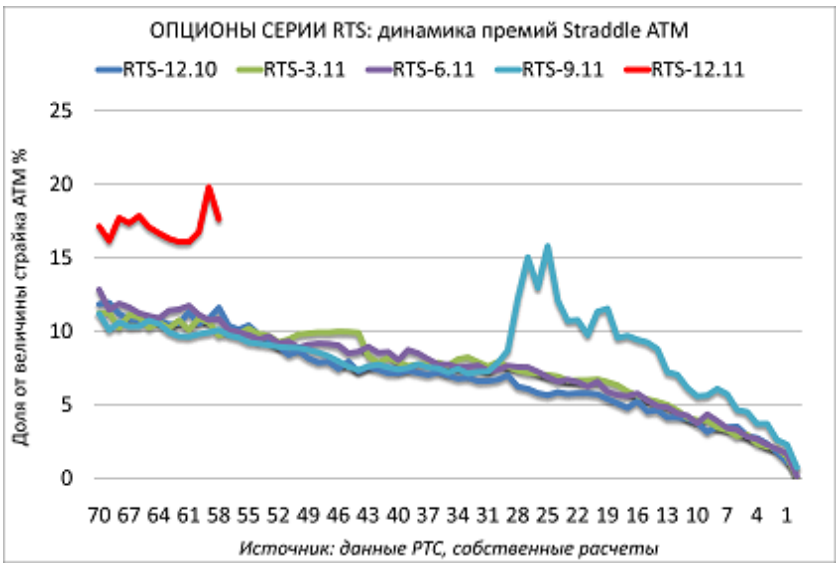


Обороты ведущих опционных десков в первую неделю после экспирации сентябрьских серий не внушали оптимизма: они в лучшем случае сохранились на прежних уровнях (серии RTS и Лукойл), или же продолжали снижаться (серии Газпром и Сбербанк).

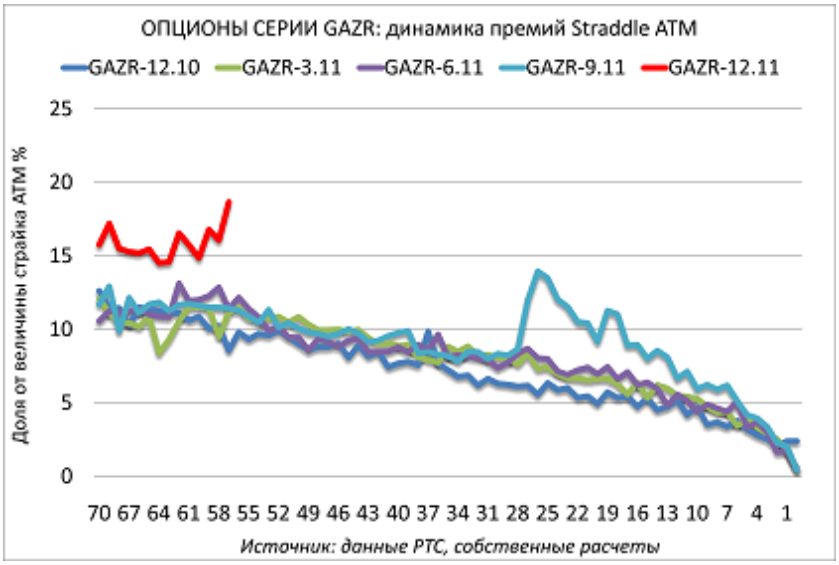
Опционы: динамика премий

Ниже мы предлагаем оценить динамику опционных премий, поскольку динамика подразумеваемой волатильности (IV) не всегда наглядно отражает эту величину. Для этого мы использовали цены закрытия опционов центрального (ATM) страйка. Поскольку страйк ATM при движении базисного актива изменяется дискретно, для расчета и анализа величины опционных премий логично использовать сумму премий опционов PUT и CALL (Straddle ATM), а не премии каждого типа опционов в отдельности. Премия опциона CALL, например, может резко измениться только за счет смены точки отсчета - центрального страйка - по мере движения базисного актива, в то время как сумма премий PUT и CALL не подвержена таким искажениям.

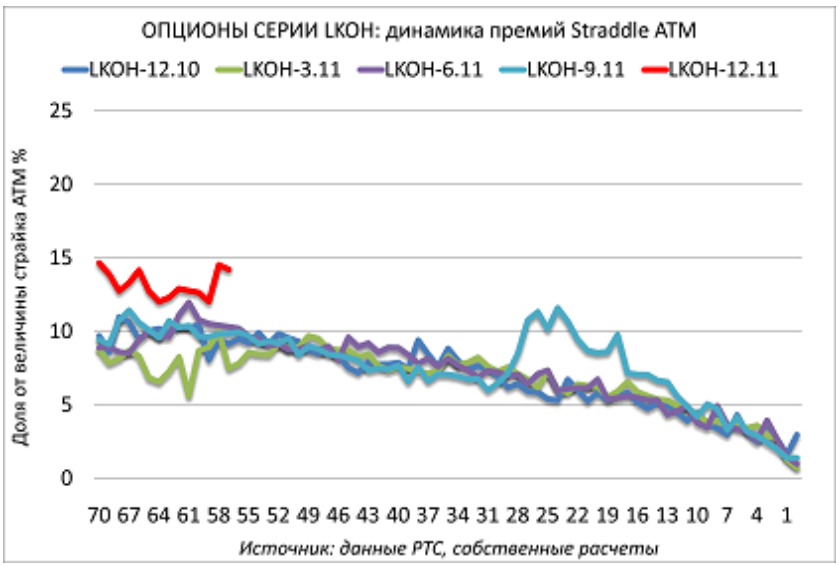
Чтобы корректно сравнить величины опционных премий, в том числе между разными сериями, мы нормировали их на величину текущего (на каждый день) страйка ATM. Вот почему сумма премий Straddle ATM обозначена на наших графиках в виде % от страйка ATM. По оси времени отложено число торговых дней, оставшихся до экспирации опционов. Давайте посмотрим, что из этого получилось.



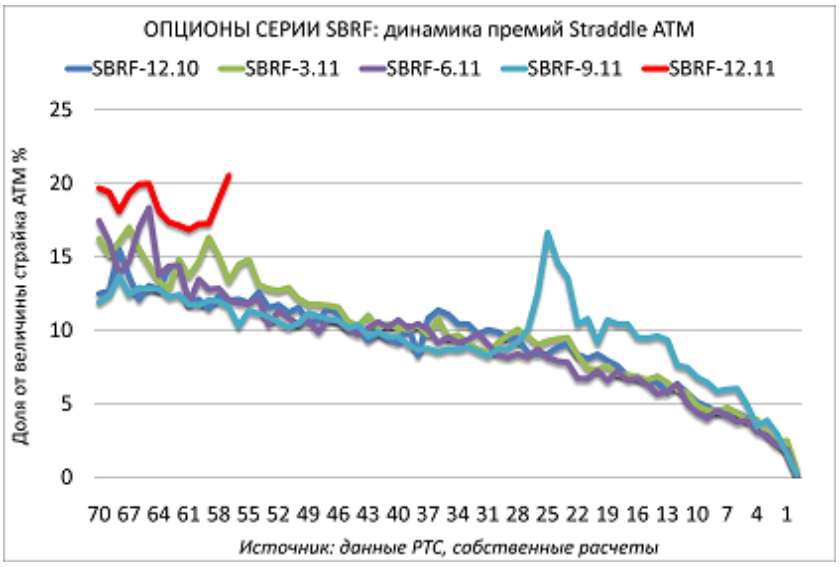
Сильное рыночное движение в конце минувшей недели взметнуло волатильность и премии Straddle ATM новой **декабрьской** серии индекса RTS на новую высоту: до 20% от величины центрального страйка, что существенно выше диапазона значений предыдущих квартальных серий на рассматриваемой глубине исторических данных.



Чуть позже рост волатильности скорректировал динамику премий центрального Straddle новой **декабрьской** серии Газпром, которые возросли в пятницу до 19% от величины страйка ATM, увеличив и без того существенный отрыв от диапазона предыдущих квартальных серий этого базисного актива.



Премии центрального Straddle наименее волатильной из рассматриваемых **декабрьской** серии Лукойл также встретили окончание недели заметным ростом, оказавшись выше 14% от величины страйка ATM, и восстановив тем самым прежний отрыв от границ диапазона премий предыдущих квартальных серий.



Премии Straddle ATM новой **декабрьской** серии Сбербанка также ушли в отрыв от диапазона премий предыдущих квартальных серий этого деска, стремительно преодолев уровень 20% от величины центрального страйка.

Опционы: профиль открытого интереса по страйкам

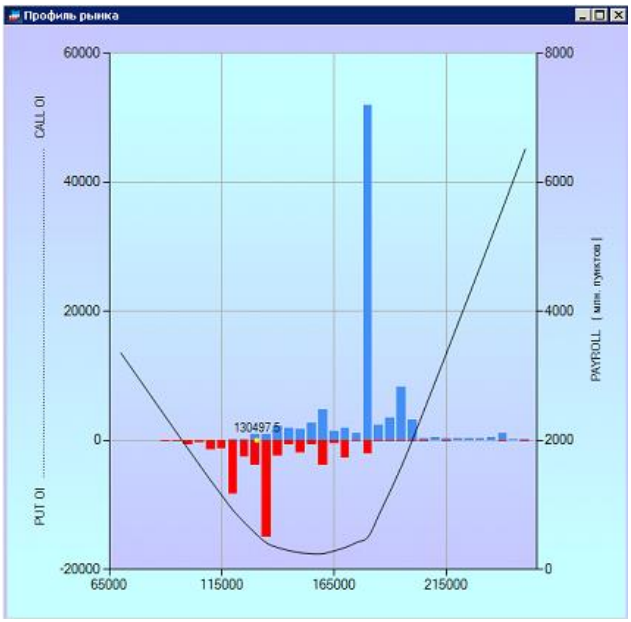
Оценить и наглядно представить динамику открытого интереса по страйкам в течение жизни серии опционов – непростая задача. Протестировав различные варианты, мы предлагаем использовать профиль открытого интереса. Для каждого страйка опционной серии профиль представляет собой сумму всех позиций (OI) опционов PUT и CALL со статусом ATM и ITM. Другими словами это сумма опционных позиций к исполнению в случае экспирации на данном страйке сегодня. Принято считать, что базисный актив склонен «убегать» от высоких к низким значениям профиля, или, по крайней мере, с трудом преодолевает препятствия в виде высоких значений профиля («опционные барьеры»), поскольку при экспирации доля опционов к исполнению стремится к минимальным значениям. Внизу на шкале страйков черной меткой отмечен страйк ATM на закрытие основной сессии последнего торгового дня. На заднем фоне по правой шкале отображена функция Payroll - величина выплат при экспирации на каждом страйке в млн. рублей.

Дополнительный профиль открытого интереса опционных серий (горизонтальные гистограммы) выполняет свою задачу: более наглядно представить динамику последней недели торгов. Трактуются его значения очень просто: открытый интерес каждого страйка по опционам CALL откладывается влево, по опционам PUT - вправо от вертикальной оси. При этом синий бар плюс зеленый соответствуют текущим значениям в случае роста открытого интереса (зеленый отражает величину приращения), и синий бар в случае снижения OI (красный бар отражает величину снижения) или при отсутствии динамики относительно закрытия предыдущей недели.

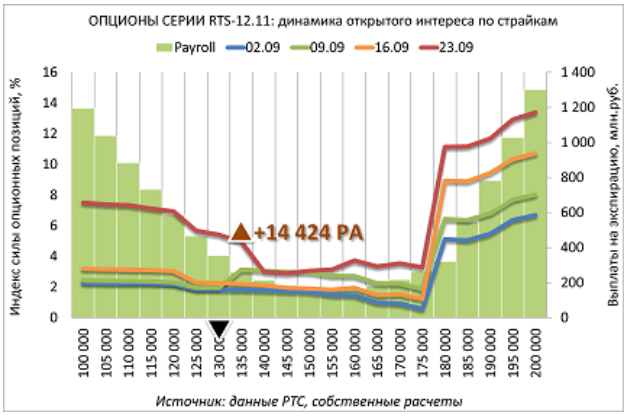
Представляем новый индикатор: индекс силы опционных позиций!

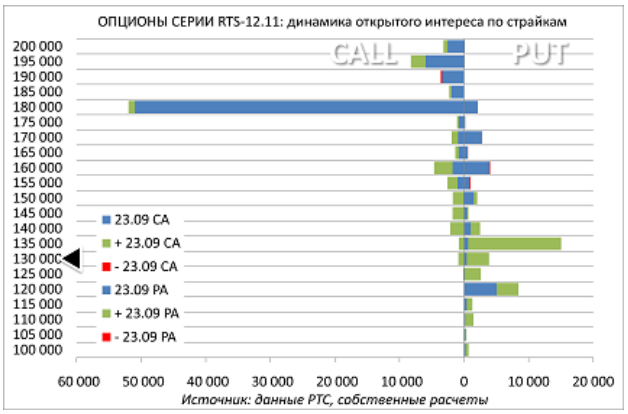
Помимо этого, представляя профиль открытого интереса, мы решили отказаться от простой суммы позиций опционов PUT и CALL со статусом ATM и ITM на каждом страйке (левая шкала первой диаграммы), которая сама по себе малоинформативна, в пользу ее отношения к величине открытых позиций базисного актива. Например, индекс силы опционных позиций 40% означает, что в этом страйке на динамику базисного актива будут оказывать влияние опционные позиции «в деньгах» и «на деньгах» совокупной величиной 40% от текущего значения OI фьючерсного контракта. Традиционная конфигурация профиля от этого не изменилась, а его значения стали более информативными.

Опционный деск серии RTS-12.11 исполнение 15.12.2011



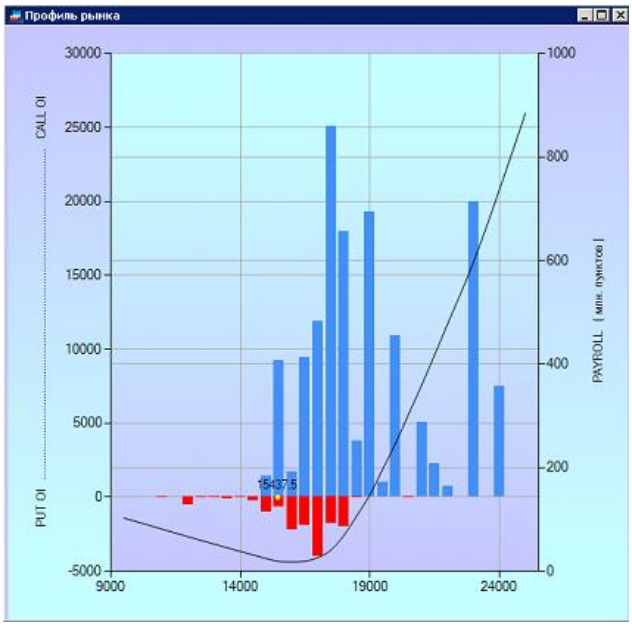
Источник: данные РТС, терминал SmartDeskPRO - специализированный торговый терминал прямого доступа, предназначенный для активной работы трейдера на опционном рынке.



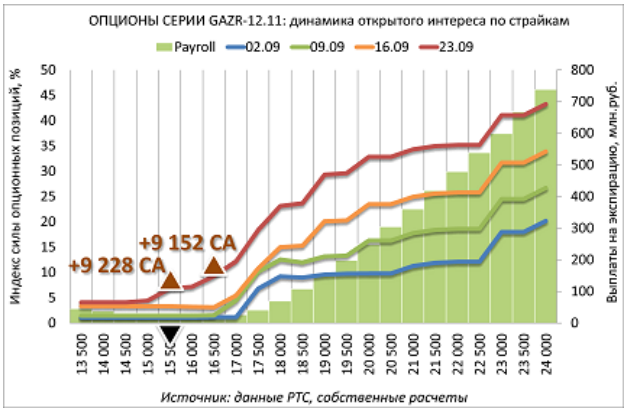


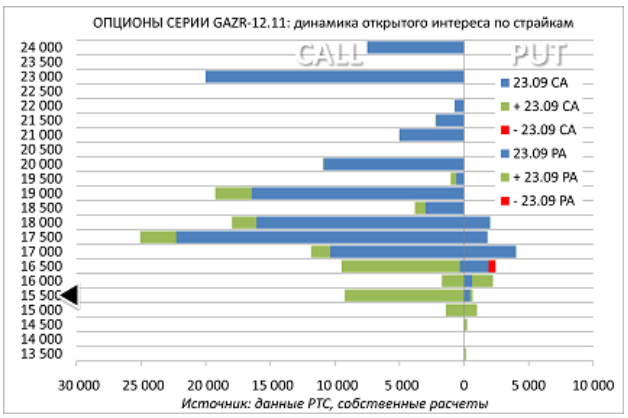
Обороты опционных серий индекса RTS сохранились на уровне предыдущей недели и средних значений за последний месяц. В соотношении по объемам торгов разрыв между опционами PUT и CALL сократился до минимальных значений (PCR by Volume за неделю 111%), а лидером по динамике открытого интереса в декабрьской серии стал **135,000** страйк (рост OI за неделю составил +14,424 контрактов PUT). Динамика Long / Short Ratio отразила преобладающие покупки опционов CALL и продажи опционов PUT физических лиц против встречной динамики институциональных клиентов. Профиль открытого интереса декабрьской серии в своей начальной стадии определен доминирующим верхним опционным барьером в **180,000** страйке, сформированным уже достаточно давно. Текущие котировки базисного актива находятся в протяженной зоне минимальных значений профиля, на существенном удалении от минимума функции Payroll, ожидающего экспирацию серии в диапазоне **155,000 – 160,000** страйков.

Опционный деск серии GAZR-12.11 исполнение 14.12.2011



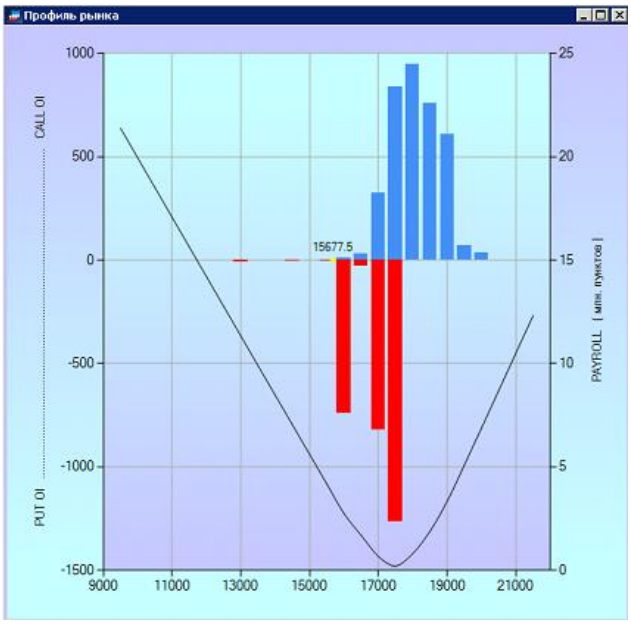
Источник: данные РТС, терминал SmartDeskPRO - специализированный торговый терминал прямого доступа, предназначенный для активной работы трейдера на опционном рынке.



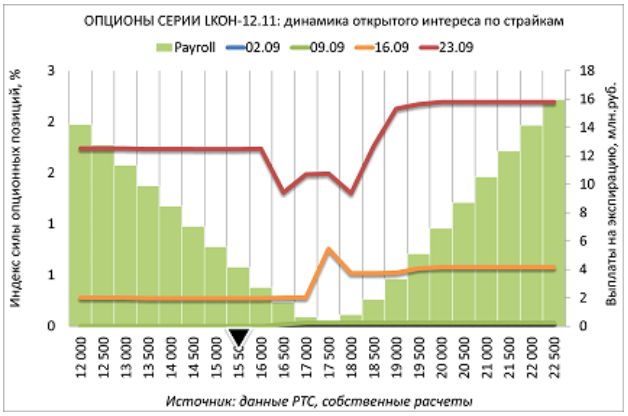


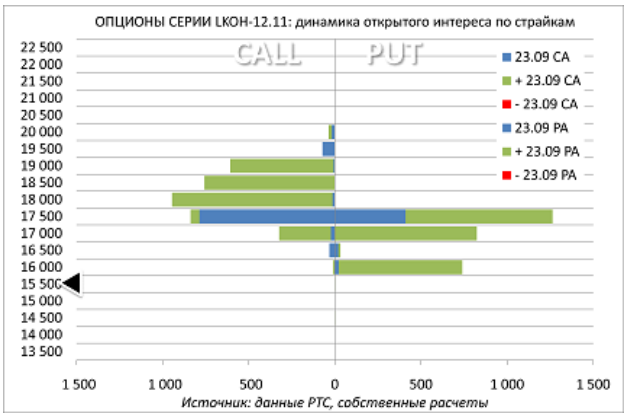
Торговая активность опционных серий Газпром продолжала снижаться и оказалась уже почти вдвое ниже невзрачной средней величины за последний месяц. В соотношении по объемам торгов сформировался ощутимый перевес на стороне опционов CALL (PCR by Volume за неделю 25%), а лидерами по динамике открытого интереса в декабрьской серии стали **15,500** страйк (рост OI за неделю составил +9,228 контрактов CALL) и **16,500** страйк (рост OI за неделю составил +9,152 контрактов CALL). Динамика Long / Short Ratio отразила сохранение прежнего баланса позиций в группе частных трейдеров, в то время в группе юридические лиц отчетливо доминировали продажи, прежде всего на стороне опционов PUT. Профиль открытого интереса декабрьской серии в своей начальной стадии являет нарастающее сопротивление со стороны верхних страйков, без явных опционных барьеров. Плотный частокол позиций на стороне CALL вероятно означает, что несколько крупных участников загодя открыли позиции в ожидании предновогоднего ралли. Между тем котировки базисного актива пребывают в зоне минимальных значений профиля, а также минимума функции Payroll, ожидающего экспирацию серии вблизи текущих значений в диапазоне **15,500 – 16,500** страйков.

Опционный деск серии LKOH-12.11 исполнение 14.12.2011



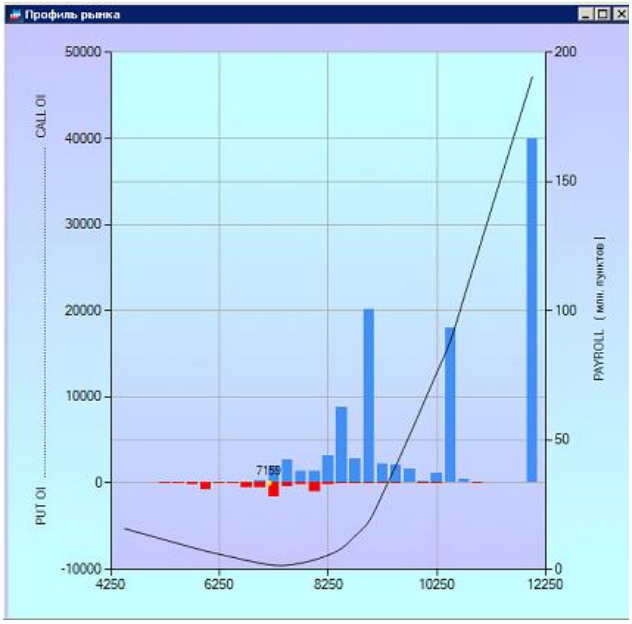
Источник: данные РТС, терминал SmartDeskPRO - специализированный торговый терминал прямого доступа, предназначенный для активной работы трейдера на опционном рынке.

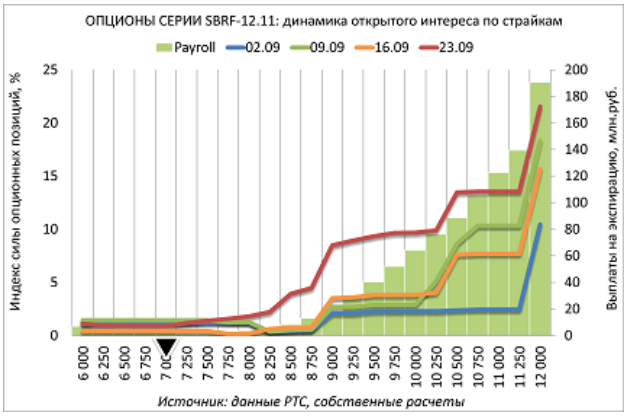


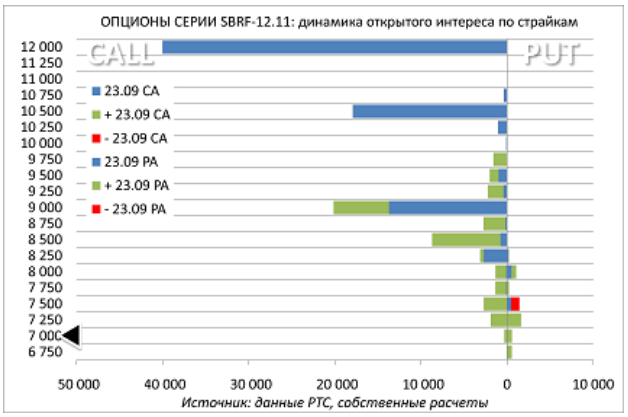


Скромные обороты опционных серий Лукойл сохранились на уровне предыдущей недели, что на треть ниже среднего значения за последний месяц. По итогам немногочисленных сделок преимущество по объемам торгов показали опционы CALL (PCR by Volume за неделю 72%), без явных лидеров по динамике открытого интереса в отдельных страйках. В балансе Long / Short Ratio за последнюю неделю с обеих сторон опционного деска отчетливо выражены длинные позиции институциональных клиентов против доминирующих коротких позиций физических лиц. В целом же позиции декабрьской серии представлены минимальными величинами, и оценка профиля открытого интереса пока не имеет смысла. Текущие котировки базисного актива находятся существенно ниже минимума функции Payroll, ожидающего экспирацию серии в диапазоне **17,000 - 18,000** страйков.

Опционный деск серии SBRF-12.11 исполнение 14.12.2011





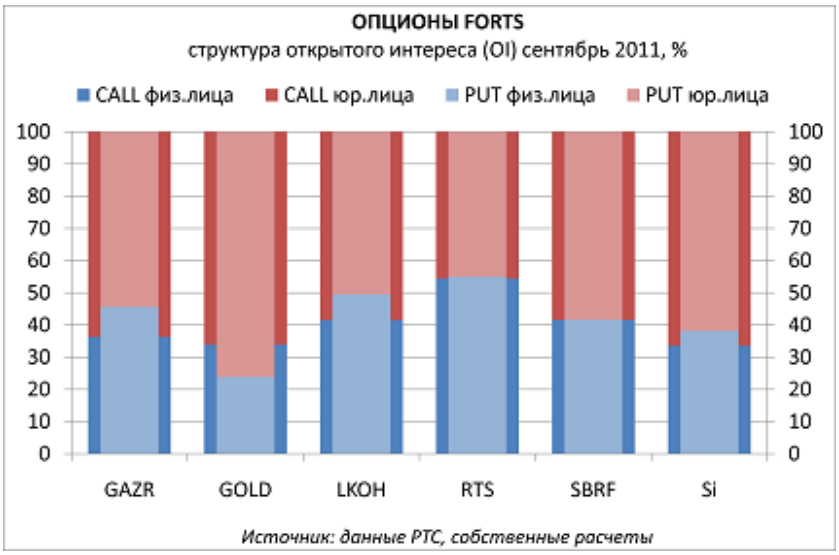


Источник: данные РТС, терминал [SmartDeskPRO](#) - специализированный торговый терминал прямого доступа, предназначенный для активной работы трейдера на опционном рынке.

Объемы опционного деска Сбербанка продолжали снижаться, составив уже менее трети среднего значения за последний месяц. Соотношение по объемам торгов с ощутимым перевесом сохранилось на стороне опционов CALL (PCR by Volume за неделю 43%), без явных лидеров по динамике открытого интереса в отдельных страйках. Динамика Long / Short Ratio отразила активные покупки опционов CALL со стороны юридических лиц против доминирующих продаж частных трейдеров. В этой серии мы также наблюдаем оптимистичный частокол ожиданий предновогоднего ралли в виде крупных CALL позиций «вне денег». Благодаря им профиль открытого интереса декабрьской серии представляет собой нарастающее сопротивление со стороны верхних страйков, с первым потенциальным опционным барьером в **9,000** страйке. Между тем текущие котировки базисного актива находятся в зоне протяженного минимума профиля OI, а также минимума функции Payroll, ожидающего экспирацию серии в диапазоне **7,000 - 7,750** страйков.

Опционы: соотношение опционов PUT и CALL

С 1 июля этого года по распоряжению ФСФР на сайте РТС стала доступна информация об открытых позициях по производным финансовым инструментам с разбивкой данных по физическим и юридическим лицам.

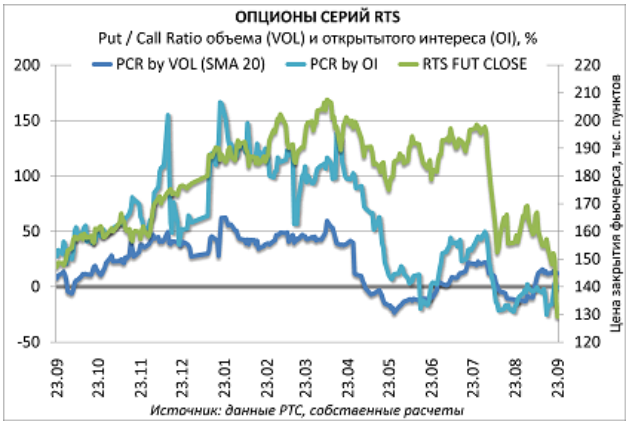


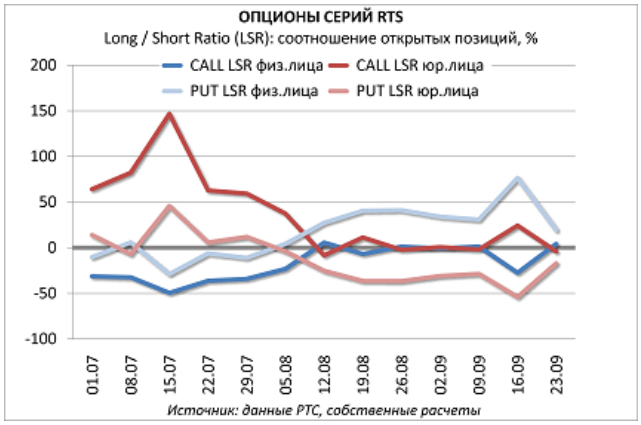
По итогам первой половины сентября соотношение позиций между выделяемыми категориями участников торгов подтвердило существенную долю физических лиц, которая, например, на наиболее ликвидном деске индекса RTS составляет более половины открытых позиций. В то же время по итогам экспирации сентябрьской серии позиции публики в опционах PUT на деска доллара США существенно сократились.

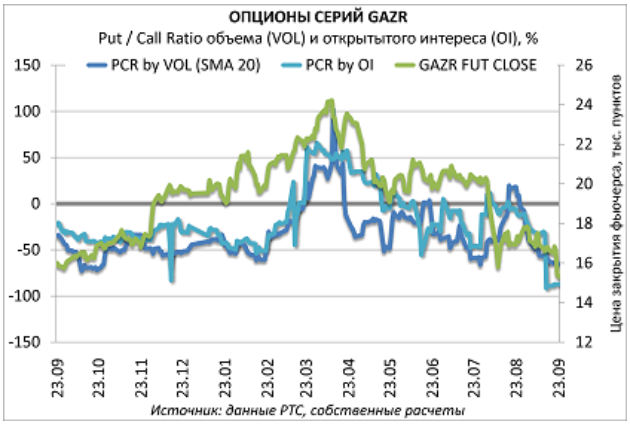
По-прежнему настораживает тот факт, что именно публика зачастую доминирует на стороне коротких опционных позиций (Long / Short Ratio ниже нуля), показывая готовность принимать на себя высокие риски, связанные с продажей опционов. Динамика показателя Long Short Ratio представлена далее вместе с обновленными прежними коэффициентами PUT CALL Ratio, которые включают теперь в себя как квартальные, так и месячные серии опционов соответствующих деск.

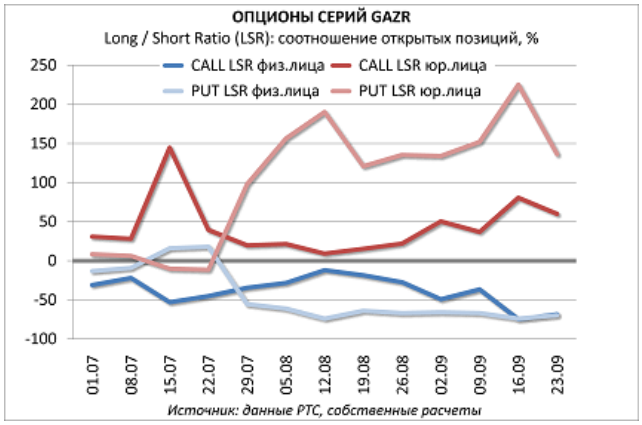
В нашем обзоре мы представляем соотношения опционов PUT и CALL (PUT CALL Ratio, PCR) по сериям четырех наиболее ликвидных фьючерсных контрактов (RTS, Газпром, Лукойл, Сбербанк) в двух традиционных форматах: PCR by Volume (база для расчета – дневной объем торгов) и PCR by OI (база для расчета – текущее значения открытого интереса). Мы приводим их в обзоре, поскольку они широко востребованы благодаря их популяризации в литературе по торговле опционами.

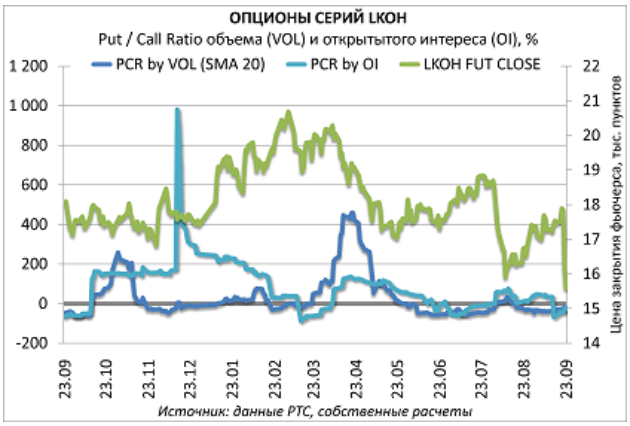
По нашему мнению на текущий момент эти индикаторы не выполняют своей прогностической задачи на рынке FORTS по двум причинам. Первая – это весьма низкий объем торгов в опционных сериях, о чем мы писали выше. Вторая причина – инфраструктурная: основные обороты в сегментах опционов, фьючерсов и наличного актива на российских биржах приходятся на разные группы участников торгов, когда срочный рынок скорее играет роль площадки для агрессивных спекуляций, чем для хеджирования инвестиционных портфелей. Вот почему индикаторы опционных серий не могут служить надежным инструментом для оценки динамики наличных активов.

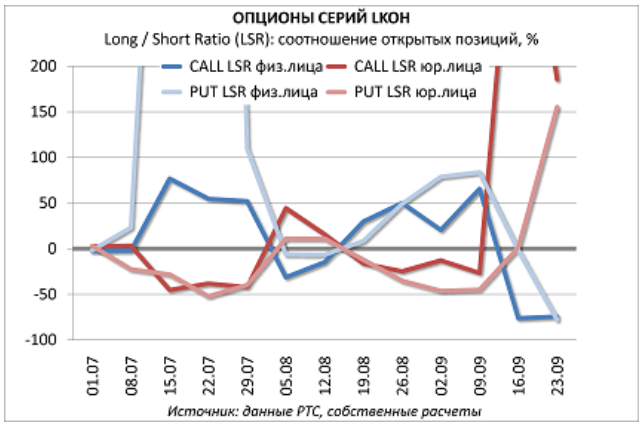


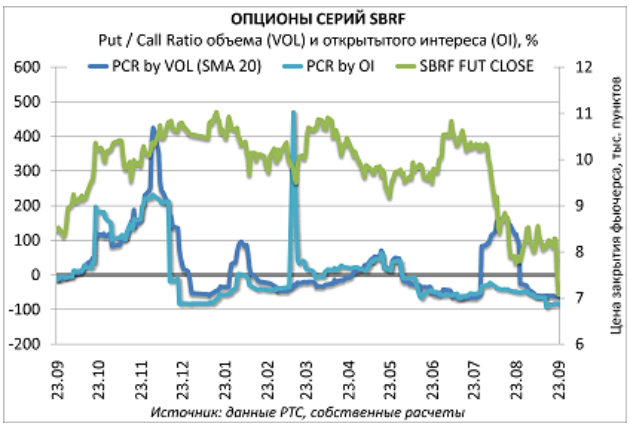


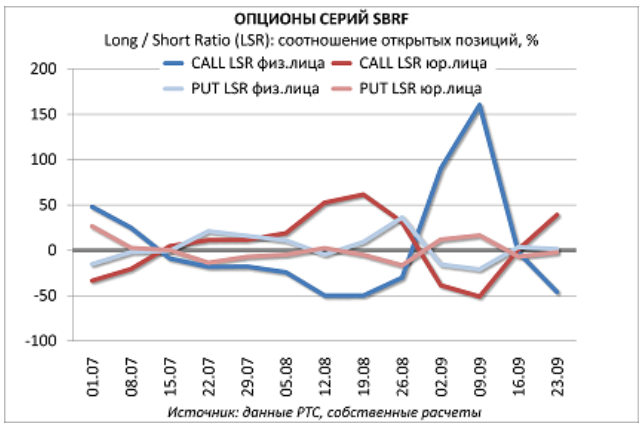












Термины и методика расчетов

Базис (Basis) - разница между фьючерсной и наличной ценами актива. Положительные значения (фьючерсная цена выше наличной цены) соответствуют ситуации *контанго*, отрицательные – *бэквордации*.

Цена закрытия (Close Price) – если не указано иное: цена последней сделки на закрытие дневной торговой сессии FORTS в 18:45 МСК.

Открытый интерес (Open Interest, OI) - общая сумма текущих открытых длинных и коротких позиций по срочным контрактам.

Историческая волатильность (Historical Volatility, HV) – фактическая волатильность базисного актива, рассчитанная по его историческим ценам. Здесь HV = СТАНДОТКЛОНП (ДИАПАЗОН 20 ДНЕЙ) * КОРЕНЬ (250 / 1), где каждое значение в диапазоне = LN ($CLOSE^{0}$ / $CLOSE^{-1}$) - натуральный логарифм цен закрытия фьючерсных контрактов.

Подразумеваемая волатильность (Implied Volatility, IV) – ожидаемая волатильность базисного актива, рассчитанная по ценам опционов на этот актив. Здесь IV рассчитана по ценам закрытия опционов центрального (ATM) страйка и базисного актива.

Straddle (Стрэддл) - комбинация двух длинных или двух коротких позиций: опциона PUT и опциона CALL с одинаковой ценой исполнения и датой истечения контрактов. Здесь: использованы цены закрытия опционов центрального (ATM) страйка. Поскольку страйк ATM при движении базисного актива изменяется дискретно, для расчета и анализа величины опционных премий логичнее использовать сумму премий опционов PUT и CALL центрального страйка *(Straddle ATM)*, а не премии каждого типа опционов в отдельности.

ATM, ITM, OTM – статус страйка (цены исполнения) опциона, относительно текущей цены базисного актива. *ATM (At The Money или «на деньгах»)* – наиболее близкий к текущей цене базового актива. *ITM (In The Money или «в деньгах»)* – страйк ниже (выше) цены базисного актива для опционов CALL (PUT). *OTM (Out The Money или «без денег»)* – страйк выше (ниже) цены базисного актива для опционов CALL (PUT).

PUT CALL Ratio (PCR) – отношение общего числа опционов PUT к общему числу опционов CALL в конкретной серии. Рассчитывается в двух форматах: на основе объема торгов (PCR by Volume) и на основе открытых позиций (PCR by OI). В общем случае отражает мнение опционного рынка относительно перспектив движения базисного актива.

Профиль открытого интереса – сумма всех длинных и коротких позиций опционов PUT и CALL со статусом ATM и ITM для каждого страйка данной опционной серии. Иначе сумма опционных позиций к исполнению в случае экспирации на данном страйке. Принято считать, что базисный актив склонен «убегать» от высоких к низким значениям профиля, или, по крайней мере, с трудом преодолевает препятствия в виде высоких значений профиля («опционные барьеры»), поскольку при экспирации доля опционов к исполнению стремится к минимальным значениям. Внизу на шкале страйков черной меткой отмечен страйк ATM на закрытие основной сессии последнего торгового дня. На заднем фоне по правой шкале отображена величина выплат при экспирации на каждом страйке в млн. рублей.

Синтетическая позиция (Synthetic) – комбинация из контрактов, имеющая примерно те же свойства, что и другой контракт. Например, *синтетическая базисная позиция (Synthetic Underlying)* – длинный (короткий) CALL и короткий (длинный) PUT, при этом у обоих опционов один и тот же базисный контракт, цена исполнения и дата экспирации.

Аналитическая служба ITinvest

Телефоны в Москве: (495) 933 32 32, 933 32 35
Бесплатный федеральный номер: 8 800 200 32 35

Александр Потавин
главный аналитик

Дмитрий Солодин
ведущий аналитик, видеообзоры

Сергей Егишянц
главный экономист, мировые рынки

Алексей Берзин
анализ срочного рынка

Клиентский сервис

Телефоны в Москве: (495) 933 32 32, 933 32 35
Бесплатный федеральный номер: 8 800 200 32 35

Александр Кулебякин
начальник отдела

Антон Алехин

Татьяна Жук

Инвестиционная Компания «Ай Ти Инвест» (ОАО)

119180, г. Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6, этаж 8
(495) 933 32 32, 933 32 35
8 800 200 32 35

Электронная почта: sales@itinvest.ru
Официальный сайт: http://www.itinvest.ru

© ОАО «Инвестиционная компания «Ай Ти Инвест» Все права защищены законодательством.
Данный обзор имеет информационное назначение и не является предложением проводить операции на рынке ценных бумаг. Информация, содержащаяся в данном обзоре, не может рассматриваться как предложение о покупке или продаже ценных бумаг. Данные, приведенные в тексте, получены из источников, которые мы считаем надежными, однако мы не утверждаем что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в вышеприведенных материалах, а также за операции с упоминающимися ценными бумагами.