



«ПЛОХУЮ» ЭКОНОМИКУ ПОСТЕПЕННО ЗАТМЕВАЕТ «ХОРОШАЯ» ПОЛИТИКА

Основные дальнейшие сценарии

Два наиболее ожидаемых события прошедшей недели – заседание Комитета по открытым рынкам в США и решение по процентным ставкам ЕЦБ в еврозоне – не прибавили ровным счётом никакой ясности в дальнейшие планы монетарных властей крупнейших экономик мира. Глава ЕЦБ Марио Драги вместо конкретики по поводу выкупа бондов проблемных стран еврозоны предпочёл сфокусироваться на фонде перманентной стабильности EFSF и намекнул, что знает, как обойти «германское вето», придав первому статус полноценного банка и, таким образом, выстраивая с EFSF отношения как с полноправным контрагентом. Эксперты до сих пор не вполне понимают, что представляют собой все эти задекларированные и тут же пониженные в инвестиционном рейтинге «колоссы на глиняных ногах» и насколько эффективны они будут в случае наступления экстремальных условий. Вместе с тем, роль МВФ в «разруливании» долгового кризиса в последнее время выглядит всё менее понятной – словно кроме помощи «третьим странам мира» никаких других миссий в его уставе не прописано, и европейские долговые проблемы его попросту не касаются. Одним словом, инвесторы были не только разочарованы отсутствием прозрачности в планах Марио Драги, но дополнительно раздражены попыткой откровенного формирования «культы идолопоклонничества» не успевшим зарекомендовать себя фондам расплывчатого назначения. Поэтому атаки на испанские и итальянские бонды, а вместе с ними – и на евро – в ближайшее время, скорее всего, продолжатся. Тем не менее, мы не ожидаем каких-либо катастрофических событий (например, того же широко цитируемого возможного выхода Греции из еврозоны) в ближайшее время по причине постепенного приближения к предвыборной кампании в США: выборы президента «требуют тишины». Соответственно, и глобальные фондовые индексы, и основные классы активов, в том числе, нефть и золото, в ближайшие месяцы, скорее всего, будут торговаться в волатильном «боксовике».

Тем временем, США, судя по спешно принятым законам о продолжении фондирования госрасходов до марта 2013 г. и продолжения действия налоговых льгот эпохи Буша-младшего, вообще постепенно удаляются от экономической проблематики и всё больше фокусируются на предстоящих осенью президентских выборах. Вероятность продолжения повышательного тренда в американских индексах после окончания сезона корпоративной отчётности (тем более, учитывая её, в целом, не слишком выдающиеся результаты) – невелика. Таким образом, в наиболее динамичной зоне остаются евро и облигации проблемных стран еврозоны, которые до конца месяца могут потерять, соответственно, 2.5 п.п. и 80-120 б.п. В то же время, чересчур резкое укрепление доллара наверняка будет сдерживаться интервенциями Федрезерва – в т.ч. и в рамках его продолженной программы «операция Твист» и, возможно, периодической активизации высоких объёмов евровопов в помощь его заокеанскому «коллеге».

Вне сектора денежно-облигационных рынков основное внимание, как и прежде, будет приковано к ситуации вокруг фьючерсов на сельхозкультуры, торгуемые в Чикаго на CME Group. Бывшие лидеры роста – кукуруза, пшеница и соевые бобы – взяли небольшую передышку, скорректировавшись в пределах 4-5% после внушительного роста на 25-30% с середины июня. Хотя история с засухой на Среднем Западе США, по нашему мнению, ещё до конца не отыграна в ценах соответствующих фьючерсов, в моменте общий интерес сместился в сторону более инертного «аграрного второго эшелона» – семян подсолнечника, соевого масла, какао и концентрата апельсинового сока. В среднем, последняя подгруппа за истекшую неделю прибавила в пределах 0.5%-1%, однако дальнейший тренд зависит от возобновления роста в «первом эшелоне».

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

06.08.2012-12.08.2012



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

Календарь событий

Текущая неделя будет исключительно бедной на макроэкономические данные по обе стороны океана, за исключением блока важных экономических цифр из Китая. Видимо, экономисты хотят взять невольную передышку перед главным событием нынешнего лета - речью главы ФРС США Бернанке в Джексон-Холле на ежегодном экономическом саммите.

Мы ожидаем, что **число первичных заявок на пособия по безработице в США** стабилизируется возле нынешних уровней, и согласны с цифрой 370 тыс., фигурирующей в качестве официального прогноза рынка.

Торговый баланс США выйдет вновь несколько хуже ожиданий (консенсус-прогноз рынка: -\$47.3 млрд, наш прогноз: -\$49.1 млрд) ввиду эффекта укреплявшегося в июне доллара.

Данные МинЭнерго США по запасам нефти и нефтепродуктов вновь продемонстрируют сезонное снижение резервов сырой нефти ввиду увеличивающихся темпов её переработки на американских НПЗ. Мы полагаем, что значение будет как минимум 2.5 млн баррелей в виде отрицательного сальдо.

Розничные продажи в Китае благодаря запуску программы смягчения монетарной политики, скорее всего, будут расти более динамичными темпами, нежели на то закладывается рынок. Мы полагаем, что июльский рост этого показателя составит как минимум 14% год-к-году, что выше консенсус-прогноза рынка.

В том же ключе мы ожидаем положительного сюрприза и от **индекса промышленного производства в Поднебесной** в июле. В данном случае мы склонны разделить ожидания широкого рынка и увидеть цифру +9.8% в годовом выражении.



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

| Статистика | Отчетный период | Предыдущее значение | Консенсус-прогноз Bloomberg | Прогноз НордКапитал |
|---|---|---------------------|-----------------------------|---------------------|
| США | | | | |
| 09.08.12 | Индекс продаж в розничных сетях | неделя | -1.7% | |
| 09.08.12 | Торговый баланс | июнь | -48.7B | -47.3B |
| 09.08.12 | Первичные обращения за пособиями по безработице | неделя | 365K | 370K |
| 10.08.12 | Индекс импортных цен | июль | -2.7% | 0.0% |
| 10.08.12 | Сальдо торгового счёта | июль | - | -103B |
| ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США | | | | |
| 08.08.12 | Запасы нефти в хранилищах | 3 августа | -6522K | - |
| 08.08.12 | Запасы дистиллятов | 3 августа | -1366K | - |
| 08.08.12 | Запасы бензина | 3 августа | -974K | - |
| ЕВРОЗОНА | | | | |
| 06.08.12 | Индекс доверия Sentix | август | -29.6 | -30.8 |
| ГЕРМАНИЯ | | | | |
| 07.08.12 | Заказы в промышленности | июнь | 0.6% | -0.8% |
| 08.08.12 | Экспорт | июль | 3.9% | -2.0% |
| 08.08.12 | Импорт | июль | 6.3% | -1.5% |
| 08.08.12 | Промышленное производство | июль | 1.6% | -1.0% |
| 10.08.12 | Индекс потребительских цен | июль | 1.70% | 1.70% |
| КИТАЙ | | | | |
| 09.08.12 | Индекс потребительских цен | июль | -0.6% | -0.1% |
| 09.08.12 | Розничные продажи | июль | 13.7% | 13.7% |
| 09.08.12 | Промышленное производство | июль | 9.5% | 9.8% |
| 09.08.12 | Экспорт | июль | 11.3% | 18.6% |
| 09.08.12 | Импорт | июль | 6.3% | 7.2% |

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

06.08.2012-12.08.2012



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

На предыдущей неделе на рынках наблюдалась повышенная волатильность - несколько раз рост сменялся падением, и наоборот. В целом, российские индексы следовали за общей динамикой мировых площадок, но амплитуда колебаний была больше - участники отечественного рынка по старой традиции наиболее бурно реагировали на внешние события.

Среди событий на российском рынке выделим вышедшую слабую отчётность Роснефти за 1 полугодие по МСФО - основные финансовые показатели оказались ниже наших ожиданий (за 2 квартал компания показала чистый убыток в размере \$258 млн.). В компании слабую отчётность объясняют сложившейся макроэкономической ситуацией (характеризующуюся снижением цен на нефть), ростом ставок экспортных пошлин и волатильностью валютного курса. Мы отмечаем также возросшие капитальные и прочие затраты (к примеру, общехозяйственные и административные расходы выросли на 16%). Мы считаем, что отчётность компании за 3 квартал будет лучше. Этому поспособствует снижение ставки экспортной пошлины на нефть, восстановление нефтяных цен, да и пришедший новый менеджмент постарается показать себя с лучшей стороны.

На начинающейся неделе статистики будет немного - стоит выделить разве что блок статистики из Китая (инфляция, промпроизводство, торговый баланс за июль) и торговый баланс США.

Из российских корпоративных событий отметим финансовые результаты Магнита и Сбербанка за 7 месяцев. Кроме того, 6 июля пройдёт Совет Директоров НМТП. Возможно, станут известны подробности будущей приватизации, что может стать драйвером роста акций компании. Размещение депозитарных расписок порта на \$350 млн. состоится на LSE, его организатором выступит UBS, ориентировочный срок - ноябрь этого года.

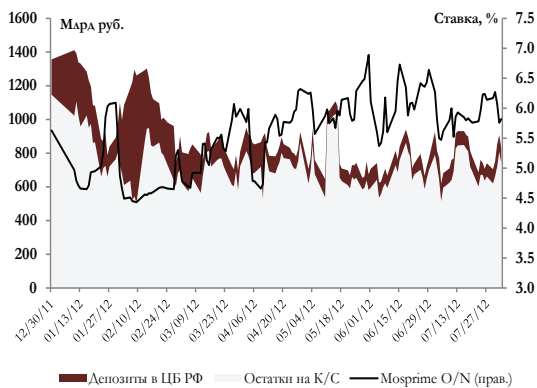
ПРОГНОЗЫ

| | Индекс ММВБ | Индекс РТС | Нефть Brent, долл | Курс евро к доллару | Курс доллара к рублю | Курс евро к рублю |
|---|-------------|------------|----------------------|------------------------|-------------------------|----------------------|
| Прогноз на конец недели 6 - 10 августа | 1440 | 1420 | 108 | 1.24 | 32 | 39.7 |

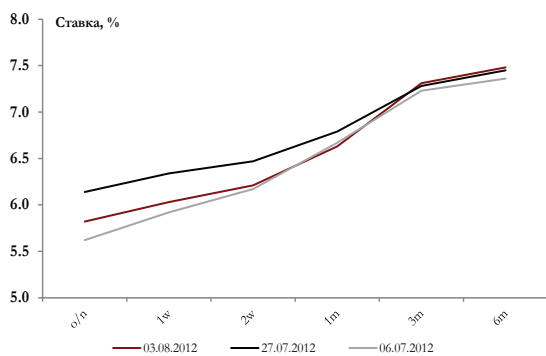


ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

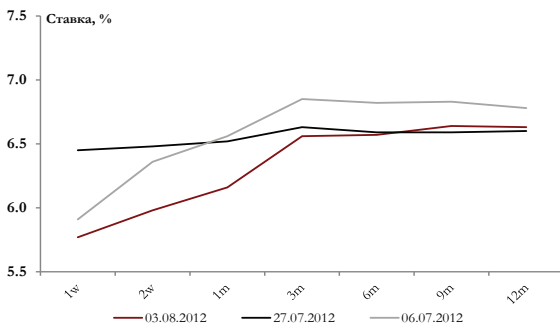
Банковская ликвидность



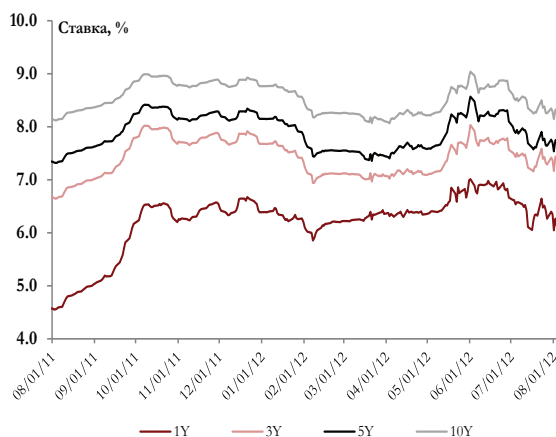
Кривая Mosprime



Кривая NDF на рубль



Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



Если на сцене рублевого долга на неделе не наблюдалось сильного накала страстей, что во многом обусловлено разгаром сезона отпусков, то вот на европейской облигационной арене все бурлило и кипело, что хорошо просматривается в динамике доходностей облигаций проблемных стран PIIGS. В четверг мы видели здесь пик волатильности на фоне «молчаливого» выступления Марио Драги, сильно расстроившего инвесторов. В результате доходности индикативных облигаций Испании и Италии в этот день резко подскочили, прибавив в среднем по 40 б.п., правда, в пятницу не нашедшие своего продолжения понижательные настроения на глобальных рынках позволили им компенсировать половину своих растрат. Волатильность в европейских облигациях сохраняется, что, в свою очередь, приводит и к нестабильному аппетиту инвесторов к прочим рискованным классам активов. По всей вероятности, на фоне общей неопределенности, сокращение позиций в данном виде активов продолжится. Особого внимания заслуживают состоявшиеся на прошлой неделе аукционы по размещению все тех же итальянских и испанских госбондов (и тот и другой прошли до заседания ЕЦБ), причем первая страна получила заметный бонус от предшествующих «словесных интервенций» Марио Драги, а вторая осталась, по сути, за бортом всеобщего позитива. Итальянцы смогли дождаться долгожданного снижения стоимости заимствований, разместив десятилетние и пятилетние облигации с доходностями 5.96% (предыдущий результат: 6.19%) и 5.29% (предыдущий результат: 5.84%) соответственно. Испанцы же, как ни старались, такого бонуса пока не получили. Сбить стоимость заимствований никак не удается, что подогревает страхи на рынках.

Своей доли внимания заслуживает и российский Минфин, который сумел «засветиться» со своими доразмещениями ОФЗ: в итоге из планируемых 50 млрд руб. (максимальный объем более чем за год) удалось привлечь лишь 22.3 млрд руб. Инвесторы не смогли «переварить» столь солидный объем, в результате чего десятилетних бумаг серии 26209 было продано на 9.32 млрд руб. при предложении в 15 млрд руб., пятилетних ОФЗ серии 25080 в итоге разместили на 13 млрд руб. при первоначальных планах в 35 млрд руб. Аукционные доходности в итоге находились вблизи верхних границ установленных ориентиров. Несмотря на такие, с первого взгляда, неблагоприятные результаты, мы не считаем их такими уж плохими. Окрыленное возобновлением роста цен на нефть и идеей скорой либерализации сектора госбумаг министерство увеличило навес предложения со своей стороны с целью продвижения в выполнении своего плана по заимствованиям на текущий год, в итоге переборщив с его размером. У ОФЗ сейчас, бесспорно, присутствуют неплохие факторы поддержки, на которых в июле доходностям госбумаг удалось снизиться в среднем более чем на 40 б.п., однако надо учитывать и то, что в преддверии столь важных заседаний мирового масштаба (ФРС, ЕЦБ) рынок ведет себя довольно осторожно, равно как и идея либерализации не может приносить свои плоды на ежедневной основе. Ничего критичного здесь мы не видим, просто «рубашка пришлось рынку не по размеру», а при меньшем объеме предложения ни у кого вообще не возникало бы никаких вопросов.

В целом рынок госбумаг на прошедшей неделе не продемонстрировал ярко выраженной динамики, доходности на вторичном рынке в большинстве своем остались на месте. Мы оставляем по сектору позитивный прогноз, так как панические настроения на глобальных рынках пока не наблюдаются, а идея скорого допуска международных расчетных систем Clearstream и Euroclear к сектору, скорее всего, продолжит приносить свои плоды. Настроение корпоративных рублевых облигаций, наконец-то освобожденных от пут налогового периода, не неделю улучшилось, сектор корпоративного долга может сохранить положительную динамику, в частности, на фоне улучшения картины по денежно-кредитному рынку, однако активность на рынке по-прежнему будет заторможена из-за сезона отпусков.

В завершении скажем пару слов о таком интересном явлении как «августовский синдром», который любит протекать на сцене локального валютного рынка, оказывая психологическое давление на рубль: в последнем месяце лета наученные горьким историческим опытом инвесторы обычно ждут очередного коллапса. К слову говоря, за последние пять лет курс доллара стабильно рос в августе, причем довольно существенно. Этот фактор нельзя не брать во внимание, он будет довлеть над рублем, пусть и не обоснованно. Возможно, данного синдрома опасается и Банк России, который на неделе призвал Минфин и Федеральное казначейство «раскошелиться» и существенно увеличить объем предоставляемой ими банкам ликвидности. Казначейство проведет свой следующий депозитный аукцион 7 августа, дав банкам возможность привлечь на три месяца 75 млрд руб. средств федерального бюджета.



КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ (США, ЕВРОЗОНА НА 6 - 10 АВГУСТА)

| Дата | Время | Аукциона | Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе | Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе |
|-----------------|-------|--|---|--|
| США | | | | |
| 06.08.12 | 19:00 | ФРС выкупает облигации на \$4.5 - \$5.5 млрд | | |
| 06.08.12 | 19:30 | Размещение 3-месячных векселей на \$32 млрд | 0.11%* | 4.54 |
| 06.08.12 | 19:30 | Размещение 6-месячных векселей на \$27 млрд | 0.15%* | 5.11 |
| 07.08.12 | 19:00 | ФРС выкупает облигации на \$4.25 - \$5 млрд | | |
| 07.08.12 | 19:30 | Размещение 4-недельных векселей | 0.08%* | 4.3 |
| 07.08.12 | 21:00 | Размещение 3-летних облигаций на \$32 млрд | 0.37%* | 3.52 |
| 08.08.12 | 19:00 | ФРС выкупает облигации на \$1.5 - \$2 млрд | | |
| 08.08.12 | 21:00 | Размещение 10-летних облигаций на \$24 млрд | 1.46% | 3.61 |
| 09.08.12 | 19:00 | ФРС выкупает облигации на \$1 - \$1.5 млрд | | |
| 09.08.12 | 21:00 | Размещение 30-летних облигаций на \$16 млрд | 2.58% | 2.7 |
| 10.08.12 | 19:00 | ФРС продаёт облигации на \$7 - \$8 млрд | | |
| ГЕРМАНИЯ | | | | |
| 08.08.12 | 13:30 | Размещение 10-летних облигаций на €4 млрд | 1.31% | 1.5 |
| ФРАНЦИЯ | | | | |
| 06.08.12 | 17:00 | Размещение 91-дневных векселей на €3.8 млрд | -0.010% | 2.295 |
| 06.08.12 | 17:00 | Размещение 168-дневных векселей на €1.5 млрд | 0.000% | 2.406 |
| 06.08.12 | 17:00 | Размещение 350-дневных векселей на €1.5 млрд | -0.010% | 4.046 |
| ГРЕЦИЯ | | | | |
| 07.08.12 | 13:00 | Размещение 182-дневных векселей на €625 млн | 4.70% | 2.16 |



КОНТАКТЫ

Департамент управления активами

| | | |
|------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Дмитрий Суханов | Sukhanov@ncapital.ru | директор Департамента |
| Владимир Гайтанов | Gaytanov@ncapital.ru | управляющий активами |
| Алексей Фролов | AFrolov@ncapital.ru | управляющий активами |
| Владислав Григорьев | Grigoryev@ncapital.ru | управляющий активами |

Департамент клиентского обслуживания

| | | |
|-----------------------|-----------------------|--|
| Иван Артамонов | Artamonov@ncapital.ru | управляющий директор по развитию клиентского бизнеса |
| Лариса Сафонова | Safonova@ncapital.ru | директор по развитию частного клиентского бизнеса |
| Кирилл Юркевич | Yurkevich@ncapital.ru | директор по развитию бизнеса |
| Сергей Павлюк | Pavlyuk@ncapital.ru | вице-президент |
| Сергей Албутов | Albutov@ncapital.ru | вице-президент |

Аналитический департамент

| | | |
|------------------------------------|-------------------------|-----------------------|
| Владимир Рожанковский, LIFA | Rojankovski@ncapital.ru | директор Департамента |
| Максим Зайцев | Zaitsev@ncapital.ru | старший аналитик |
| Роман Ткачук | Tkachuk@ncapital.ru | старший аналитик |
| Сергей Алин | Alin@ncapital.ru | старший аналитик |
| Виталий Манжос | Manzhos@ncapital.ru | аналитик |

Департамент управления рисками

| | | |
|--------------------------|----------------------|---|
| Евгений Угловский | Uglovsky@ncapital.ru | исполняющий обязанности Директора Департамента Риск-менеджмента |
| Светлана Ткаля | STkalya@ncapital.ru | риск-менеджер |
| Николай Варламов | Varlamov@ncapital.ru | риск-менеджер |

Департамент инвестиционно-банковских услуг

| | | |
|--------------------------|--------------------------|--|
| Александр Айвазов | A.Aivazov@ncapital.ru | управляющий партнер, директор Департамента |
| Александр Темников | Temnikov@ncapital.ru | заместитель директора Департамента |
| Левон Хачатурян | Khachaturyan@ncapital.ru | заместитель директора Департамента |
| Антонина Дмитриева | Dmitrieva@ncapital.ru | директор Отдела долгового финансирования |

Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)

| | | |
|----------------------------|------------------------|-----------------------|
| Василий Романовский | Romanovsky@ncapital.ru | директор Департамента |
| Евгения Косова | Kosova@ncapital.ru | менеджер |

Департамент Бизнес Развития

| | | |
|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| Андрей Журihin | Zhurihin@ncapital.ru | директор Департамента |
|-----------------------|----------------------|-----------------------|

Департамент PR и маркетинга

| | | |
|---------------------|----------------------|---------------------------|
| Илона Шиллер | IShiller@ncapital.ru | директор Департамента |
| Диана Палёнова | Palenova@ncapital.ru | руководитель пресс-службы |



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация, содержащаяся в данном документе, не предназначена для распространения или использования в любом государстве или юрисдикции, где ее распространение является противоречащим применимому законодательству и/или требует какой-либо регистрации со стороны «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», Бермуды.

Настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» не делает никаких заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в данном документе, являются достоверными, точными, своевременными или полными, а также заявляет об отказе от ответственности в связи с ознакомлением с указанной информацией и ее использованием иными лицами.

В частности, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что данный документ:

- является собственностью «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» и не подлежит копированию (ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть) в любой форме и любым способом, данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного письменного согласия «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.»;
- носит исключительно информативный характер и/или является исключительно частным суждением специалистов, и ни при каких условиях не является публичной офертой и не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвиганию предложений о приобретении инвестиционных продуктов (стратегий) либо других финансовых инструментов;
- содержит заявления, не являющиеся гарантией будущих показателей, фактические показатели могут существенно отличаться от тех, которые приведены в описании инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов. Таким образом, описание инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов не является гарантией надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов и (или) издержек применительно к инвестиционным продуктам (стратегиям) и иным финансовым инструментам, и не должно расцениваться как информация о возможных выгодах, связанных с методом управления активами и (или) осуществлением иной деятельности; не гарантирует возможность достижения в будущем результатов управления активами, аналогичных уже достигнутым результатам;
- не может быть использован в качестве допустимого доказательства при урегулировании споров в судебном или во внесудебном порядке;
- сообщает о том факте, что инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Инвестиционные продукты (стратегии) и иные финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, могут быть недоступны и не являются приемлемыми для всех инвесторов. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, исходя из собственных финансовых целей и ресурсов, а, в случае сомнений, получать независимую консультацию у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства;
- не влечет ответственность ни «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», ни кого-либо из его работников, представителей, агентов или аффилированных лиц в отношении финансовых результатов, полученных в практической деятельности на основании использования содержащейся в нем информации;

Кроме того, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что:

- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» и/или ее дочерние компании могут, время от времени, предоставлять инвестиционные советы или иные услуги, или требовать предоставления таких услуг от любого из эмитентов, упомянутых в данном документе. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном документе, может оказаться в распоряжении «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», не будучи отраженной в данном обзоре, и «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.
- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», ее руководители, сотрудники и/или связанные с ней лица могут иметь персональный интерес в ценных бумагах, гарантиях, фьючерсах, опционах, деривативах или иных финансовых инструментах любой из компаний, упомянутых в данном документе, и могут, время от времени, покупать или продавать данные ценные бумаги.