

Долговые и денежные рынки
28 января 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Позитивный новостной фон не оказал явного влияния на глобальные долговые площадки.

Российские еврооблигации

В пятницу наблюдалась коррекция на рынке российских евробондов, особенно на длинной дюрации, что было заметно в госбумагах и выпусках Газпрома. Негативные оценки прошли в ВымпелКоме. Первичный рынок скоро пополнится займом от Банка Русский Стандарт, причем это уже третье размещение в этом году в китайских юанях.

Рублевые облигации

В пятницу в госбумагах на ожиданиях скорого прихода иностранных игроков были покупки по всей кривой ОФЗ, но основные обороты проходили в длинных выпусках. В корпоративном секторе обороты по-прежнему невысокие, основная активность на первичном рынке, который набирает обороты.

FX/Rates

Позитивный внешний фон способствовал укреплению позиций рубля.

Наши ожидания

Сегодня в первой половине дня следует рассчитывать на смешанную динамику торгов. Тем не менее, во второй половине дня на фоне публикации данных из США следует рассчитывать на формирование определенного тренда.

Главные новости

МРСК Урала (Ва2/-/-): первичное предложение.

На наш взгляд, выпуск интересен ближе к середине указанного диапазона, то есть на уровне доходности от 8,9% годовых, что предусматривает также небольшую премию (до 15 б.п.) ко вторичному рынку.

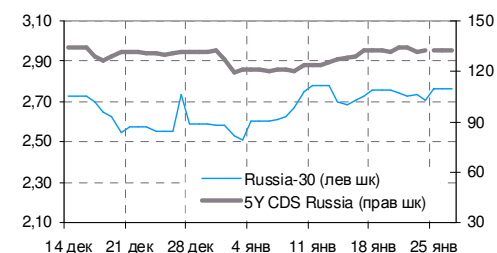
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,77	6
CDS России	132	0
MOSPRIME o/n	5,68	52
NDF 3М	6,05	5

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	810,5	-77
Остатки на депозитах, млрд руб.	133,6	-33
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,04	-0,04
Корзина (ЦБ), руб	34,70	0,06

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3М	0,30	0,0
ERIBOR 3М	0,21	0,3
EUR/USD	1,3452	
UST-10	1,95	10
Германия-10	1,64	7
EFSF-10	1,88	8
Италия - 10	4,12	-3
Испания - 10	5,16	-7
Португалия-10	6,06	13
CDS 5Y Ирландия	182	-2
CDS 5Y Португалия	380	-2
CDS 5Y Италия	235	-6
CDS 5Y Испания	255	-6

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	419,5	-4
iTRAXX GEEMEA 5Y	158,1	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	98,7	-2

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,04	1
ОФЗ 26205	6,53	-8
ОФЗ 26207	6,94	-5
Газпром-11	7,05	2
РЖД-10	7,43	30
ФСК-15	7,83	19
МТС-05	8,62	-101
ВымпелКом-4	8,48	-4
Металинвест-5	8,79	4
РусалБр-8	11,82	18
РСХБ-15	7,89	1

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	5,72	-1
Gazprom-37	5,16	4
Sberbank-21	3,86	-1
AlfaBank-21	5,19	-1
Evraz-18	5,27	0
Vimpel-22	5,25	7
TNK-BP-18	3,05	-1

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Позитивный новостной фон не оказал явного влияния на глобальные долговые площадки.

Торги в пятницу проходили при крайне благоприятном фоне. Так, в первой половине дня был опубликован отчет ЕЦБ, в котором содержалась информация о готовности 278 банков досрочно вернуть 137 млрд евро, ранее привлеченных на аукционах LTRO. С одной стороны, подобное желание кредитных организаций может указывать на то, что финансовая система стала более устойчивой, и многие банки теперь не нуждаются в дополнительном запасе ликвидности. С другой, в виду нежелания принимать на себя дополнительные риски банковская система не наращивает объемы кредитования, а также не направляет ресурсы на долговой рынок, вследствие чего, деньги просто остаются на корсчетах, а банки вынуждены платить за их использование. Таким образом, однозначно нельзя определить истинную причину досрочного возврата ресурс ЕЦБ. Тем не менее, ключевые европейские индексы после появления данной информации начали демонстрировать рост. Кроме того, позитива на рынке прибавилось после публикации индекса настроений в деловых кругах Германии Ifo, который превзошел ожидания, достигнув 104,2 п. (при прогнозе 103,1 п.).

Завершающим в череде позитивных событий стало выступление главы ЕЦБ, на котором в очередной раз было озвучено, что экономика региона вероятнее всего начнет демонстрировать восстановление уже во второй половине текущего года.

В то же время по итогам дня картина на долговом рынке не выглядела столь оптимистичной. Так, доходность десятилетних гособлигаций Германии составила 1,636% («+6,5 б.п.»), Франции - 2,22% («+5,8 б.п.»), США - 1,95% («+9,9 б.п.»), Испании - 5,16% («+16,3 б.п.»), Италии - 4,124% («-3,3 б.п.»), Португалии - 6,057% («+18,7 б.п.»).

На глобальных валютных рынках евро продемонстрировало сильнейшее укрепление по отношению к доллару. При этом пара EUR/USD к завершению торгов достигла уровня 1,3469х. Следует отметить, что этом максимальное значение с 29 февраля 2012 года.

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

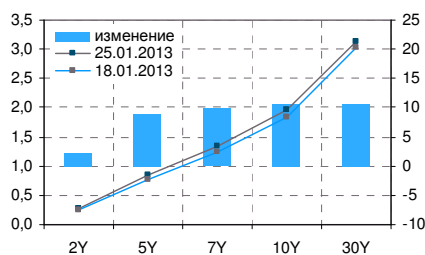
В пятницу наблюдалась коррекция на рынке российских евробондов, особенно на длинной дюрации, что было заметно в госбумагах и выпусках Газпрома. Негативные оценки прошли в ВымпелКоме. Первичный рынок скоро пополнится займом от Банка Русский Стандарт, причем это уже третье размещение в этом году в китайских юанях.

Конец недели для российских еврооблигаций ознаменовался небольшой коррекцией.

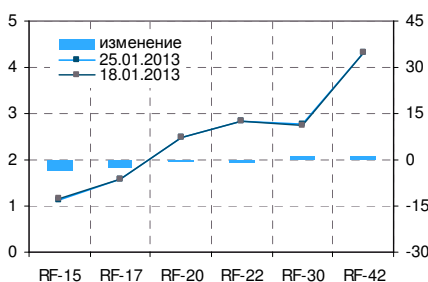
У госбумаг наблюдалась распродажа на «длинном» конце кривой: Russia-30 упала в цене на 44 б.п., Russia-42 - на 67 б.п. При этом «короткие» выпуски даже были в плюсе: Russia-15 - «+0,6 б.п.», Russia-17 - «+4 б.п.».

В корпоративном сегменте вслед за суверенными бумагами «просели» выпуски Газпрома: GAZPROM-34 - «+73 б.п.», GAZPROM-37 - «+75,3 б.п.». Традиционно остро на движение рынка среагировали займы ВымпелКома: VIMPEL_21 - «-66,7 б.п.», VIMPEL_22 - «-56,5 б.п.». ВТБ вел себя разнонаправленно: VTB 35 - «-37,5 б.п.», в то время как VTB 22 (6.95%) sub - «36,1 б.п.». На этом фоне выгодно отличался выпуск ALFA 19 subd, выросший в цене на 58,2 б.п., впрочем, субординированный заем предоставляет наибольшую премию к кривой еврооблигаций банка, поэтому сейчас отыгрывается имеющийся потенциал.

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



На первичном рынке МКБ понизил диапазон ставки по 5-летним долларовым евробондам с 8% до 7,75-7,875%.

Кроме того обозначился новый выпуск – от Банка Русский Стандарт, при этом в китайских юанях. Отметим, что в последняя время данная валюта стала очень популярной, выступая альтернативой доллару. Напомним, совсем недавно Россельхозбанк разместил 3-летние еврооблигации объемом 1 млрд китайских юаней под 3,6% годовых, а ВТБ доразместил еврооблигации объемом 1 млрд юаней под 3,802% годовых.

Елена Федоткова

Рублевые облигации

В пятницу в госбумагах на ожиданиях скорого прихода иностранных игроков были покупки по всей кривой ОФЗ, но основные обороты проходили в длинных выпусках. В корпоративном секторе обороты по-прежнему невысокие, основная активность на первичном рынке, который набирает обороты.

В пятницу в сегменте гособлигаций были покупки по всей кривой ОФЗ, причем основные торги вновь сложились в длинных бумагах. Заметные переоценки прошли по 9-летним ОФЗ 26209 («+0,62 п.п.»), 14-летним 26207 («+0,51 п.п.»), 8-летним 26205 («+0,52 п.п.»). Интерес инвесторов к длинным бумагам, очевидно, разогрели прозвучавшие на прошлой неделе заявления заместителя министра финансов РФ Сергея Сторчака о том, что иностранные инвесторы будут допущены на российский долговой рынок уже в этом месяце. Безусловно, более четкие данные о начале либерализации рынка, открывающей дорогу для иностранных инвестиций, настраивают инвесторов оптимистичнее смотреть на длинные ОФЗ, которые к тому же в последнее время дешевели. «В плюсе» в пятницу торговались и более короткие выпуски: 6-летние ОФЗ 26208 («+0,25 п.п.»), 5-летние 26204 («+0,26 п.п.»), 4-летние 26206 («+0,13 п.п.») и 25080 («+0,30 п.п.»). Напомним, на этой неделе, в среду, Минфин РФ будет проводить очередные два аукциона: по обращающемуся 7-летнему выпуску ОФЗ 26208 (УТМ 6,31%) объемом 7,3 млрд руб. и 10-летнему займу на 20 млрд руб., серия по не известна, но не исключено, что это будет недавно размещенный ОФЗ 26211 (УТМ 6,70%). Учитывая итоги аукционов, прошедших на прошлой неделе, на которых основной спрос был в 7-летних бумагах 26210, нежели в 15-летних 26212, а также возникший позитив в свете скорой либерализации рынка, вероятней всего, финансовое ведомство не предложит премии к рынку, будет ориентировать инвесторов на текущие уровни.

В корпоративном сегменте в пятницу торговая активность вновь была невысокой, при этом в бумагах, по которым были сколь заметные обороты, в основном наблюдались положительные переоценки. В первом эшелоне росли в цене бумаги РЖД, Новатэка, во втором – ВымпелКома, Металлоинвеста.

На первичном рынке активность эмитентов растет, на этой неделе открываются книги на облигации МРСК Урала БО-01, Гидромашсервис 03, Татфондбанк БО-07, АКБ Авангард БО-01, Микояновский мясокомбинат БО-01. Вместе с тем, в пятницу состоялся довольно успешный конкурс по облигациям ФСК-24 объемом 10 млрд руб., спрос в 3 раза превысил предложение, ставка купона была установлена на уровне 8% годовых (УТР 8,2%/7 лет), что заметно ниже ориентира (не более 8,4% годовых), а также кривой доходности бумаг ФСК (дисконт ко вторичному рынку около 5-6 б.п.).

Александр Полютков

Forex/Rates

Позитивный внешний фон способствовал укреплению позиций рубля.

На локальном валютном рынке в пятницу рубль продолжал демонстрировать усиление позиций. Поводом для роста оптимизма был внешний фон, где как на валютных, так и на сырьевых площадках сохранились оптимистичные настроения. Следует отметить, что пара EUR/USD превысила уровень 1,34х, а стоимость нефти марки Brent составляла 113 долл. за барр.

По итогам пятницы курс доллара составил 30,05 руб., а стоимость бивалютной корзины – 34,72 руб. Примечательно, что в ходе торгов курс доллара опускался ниже отметки 30 руб.

Ликвидность банковской системы за пятницу продемонстрировала снижение. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 944,1 млрд руб. («-109,7 млрд руб.»). Подобное сжатие ликвидности обусловлено возвратом ранее размещенных на депозиты средств Федерального Казначейства в объеме порядка 90 млрд руб. Ставки денежного рынка немного выросли - MosPrime o/n составила 5,68% («+ 52 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня в первой половине дня следует рассчитывать на смешанную динамику торгов. Тем не менее, во второй половине дня на фоне публикации данных из США следует рассчитывать на формирование определенного тренда.

Алексей Егоров

Новости коротко

Долговые рынки

- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «ФСК ЕЭС»** серии 24 объемом 10 млрд руб. установлена по результатам конкурса на уровне 8% годовых. Выпуск маркировался со ставкой 1 купона в размере «не более 8,4%» годовых. Срок обращения выпуска составит 15 лет с даты начала размещения, предусмотрена 7-летняя оферта.
- Ставка 3-4 купонов по биржевым облигациям **ОАО Банк ЗЕНИТ** серии БО-04 объемом 3 млрд руб. составит 8,75% годовых.
- Ставка первых купонов по биржевым облигациям **ОАО АКБ «РОСБАНК»** серий БО-06 и БО-05 совокупным объемом 10 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,8% годовых. Индикативная ставка 1 купона, объявленная в ходе маркетинга, находилась в диапазоне 9,0-9,25% годовых (доходность - 9,2-9,46% годовых). Срок обращения каждого выпуска составит 3 года с даты начала размещения, оферты не предусмотрены.
- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «Государственная транспортная лизинговая компания» (ГТЛК)** серии 01 объемом 5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 10% годовых. Сбор заявок на облигации проходил с 21 по 25 января. Техническое размещение займа на бирже запланировано на 29 января 2013 года. Ориентир ставки первого купона был объявлен в диапазоне 10,0-10,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10,25-10,76% годовых. Срок обращения займа составит 5 лет с даты начала размещения, предусмотрена 3-летняя оферта.
- **Банк ВТБ** разместил европейские коммерческие бумаги (ЕСР) серии 16 номинальным объемом 41,5 млн долл. Дата погашения выпуска - 22 января 2014 года.

- **Банк «Русский стандарт»** 29-30 января планирует провести road show в Гонконге и Сингапуре, по его итогам может разместить еврооблигации в юанях.
- **Татфондбанк** планирует с 30 января по 6 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних биржевых облигаций серии БО-07 на сумму 2 млрд руб. Ориентир ставки купона - 12,5-13% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 12,89-13,42% годовых.
- **Сбербанк** разместил 3-летние рублевые евробонды объемом 25 млрд руб. под 7% годовых. Ранее сообщалось, что ориентир доходности составлял 7-7,25% годовых (low 7%*s*).

Главные новости

МРСК Урала (Ba2/-/-): первичное предложение.

На наш взгляд, выпуск интересен ближе к середине указанного диапазона, то есть на уровне доходности от 8,9% годовых, что предусматривает также небольшую премию (до 15 б.п.) ко вторичному рынку.

Событие. Сегодня МРСК Урала открывает книгу по облигациям серии БО-01 объемом 3 млрд руб. Ориентир по ставке купона – 8,5-9,00%, что соответствует доходности 8,68-9,2% годовых к погашению через 3 года. Планируемая дата закрытия книги – 29 января, размещения – 31 января.

Комментарий. Межрегиональные сетевые компании в последние полгода активизировались на долговом рынке, что вполне объясняется их потребностями в финансировании имеющихся инвестиционных программ. Напомним, в декабре прошлого года прошло размещение выпуска МРСК Центра и Приволжья (Ba2/-/-) серии БО-01 с доходностью 9,36% (ставка купона 9,15% годовых) к погашению через 3 года. В октябре 2012 года на рынок вышла МРСК Центра (-/BB/-) с доходностью 9,15% (купон 8,95%) также к погашению через 3 года.

Мы не считаем, что размещение МРСК Урала может пройти ниже текущего уровня обращения (8,7-8,75%) облигаций МРСК Центра и Приволжья и МРСК Центра в силу того, что эмитент не обладает существенными позитивными моментами в кредитном качестве, способными заметно выделить его по сравнению с перечисленными компаниями. Приведенный в таблице более низкий уровень долговой нагрузки отчасти компенсируется дальнейшей необходимостью по CAPEX, что вкуче со сдерживающим тарифным регулированием приведет к выравниванию показателя Net debt / EBITDA по сравнению с другими рассматриваемыми МРСК по итогам 2012-2013 годов. Кроме того, масштабы бизнеса эмитента несколько меньше, чем у сравниваемых организаций. При этом МОЭСК выглядит чуть более привлекательно с точки зрения инвестора как раз из-за заметно более крупных размеров бизнеса, что выражается в более низкой доходности (около 8,5%).

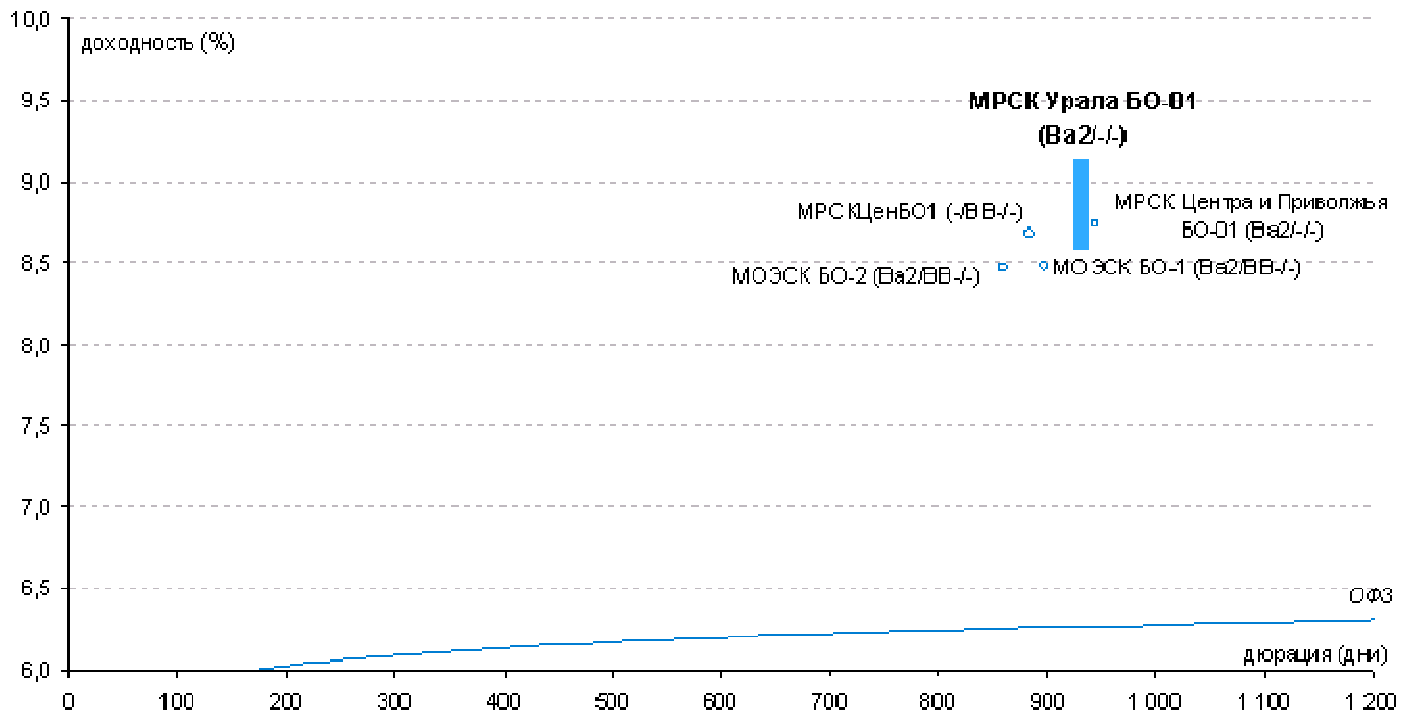
Таким образом, на наш взгляд, выпуск интересен ближе к середине указанного диапазона, то есть на уровне доходности от 8,9% годовых, что предусматривает также небольшую премию (до 15 б.п.) ко вторичному рынку.

Финансовые показатели компаний по РСБУ

млн руб.	Выручка		ЕБИТА		ЕБИТА margin		Чистая прибыль		Net margin		Чистый долг		Чистый долг / EBITDA	
	2011	1 пл. 2012	2011	1 пл. 2012	2011	1 пл. 2012	2011	1 пл. 2012	2011	1 пл. 2012	2011	1 пл. 2012	2011	1 пл. 2012
МРСК Урала (Ba2/-/-)	54 572	26 239	7 148	3 747	13,1	14,3	2 548	462	4,7	1,8	5 342	6 105	0,7	0,8
МРСК Центра и Приволжья (Ba2/-/-)	64 404	29 221	11 371	6 290	17,7	21,5	5 763	417	8,9	1,4	19 238	19 591	1,7	1,6
МРСК Центра (-/BB/-)	68 127	33 876	15 650	8 640	23,0	25,5	5 203	4 334	7,6	12,8	18 674	18 165	1,2	1,1
МОЭСК (Ba2/BB/-)	126 546	55 167	39 685	20 985	31,4	38,0	17 053	10 907	13,5	19,8	37 282	39 273	0,9	0,9

Источник: данные компаний, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

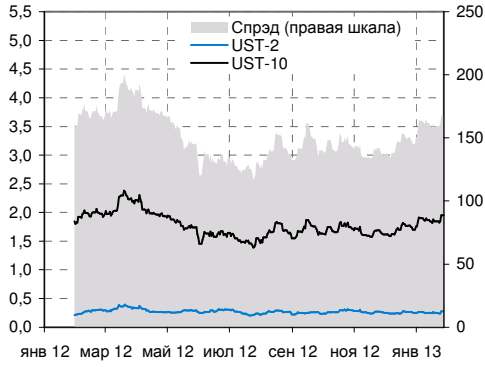
Доходности облигаций (средневзв.)



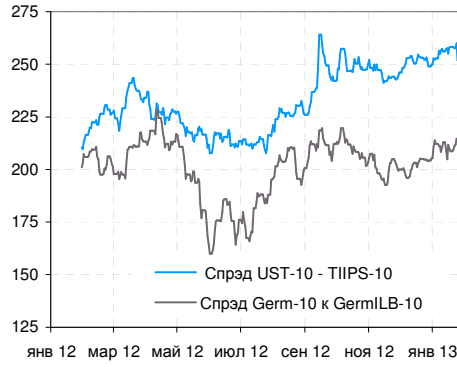
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

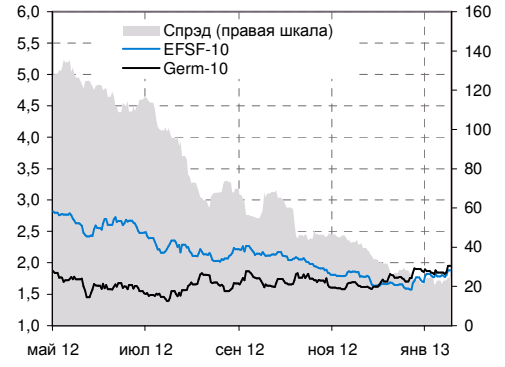
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermLB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



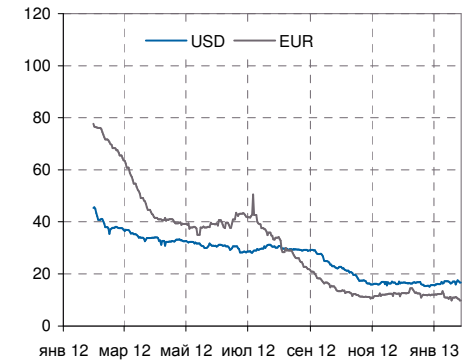
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

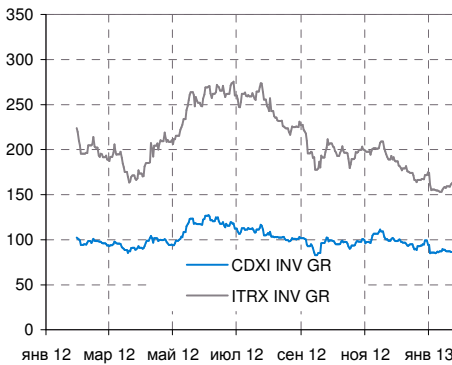


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

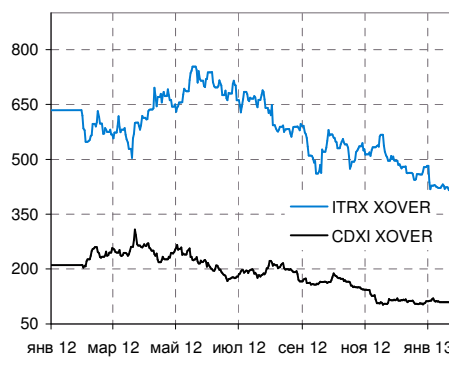


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

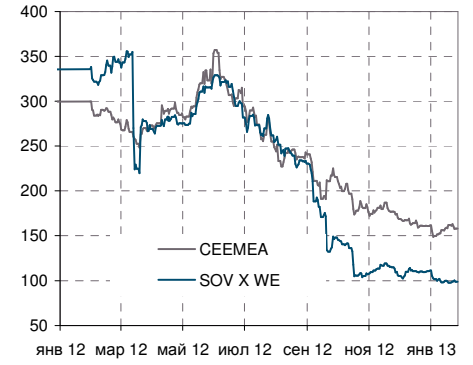
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

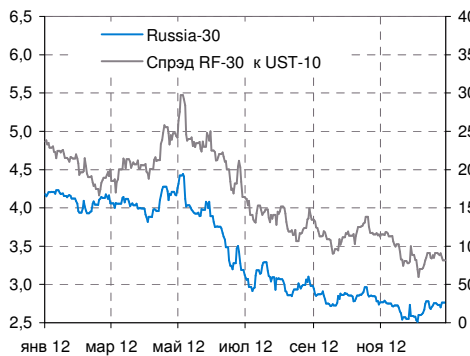


ITRX / Governments

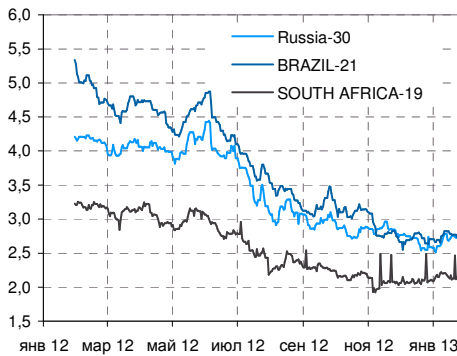


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

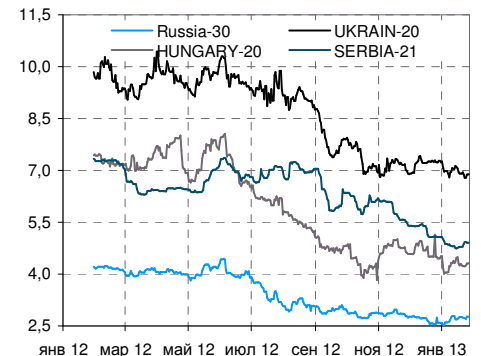
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

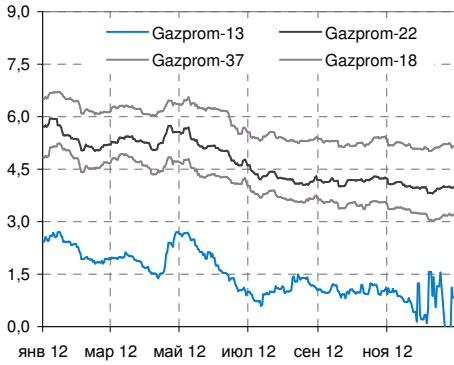


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

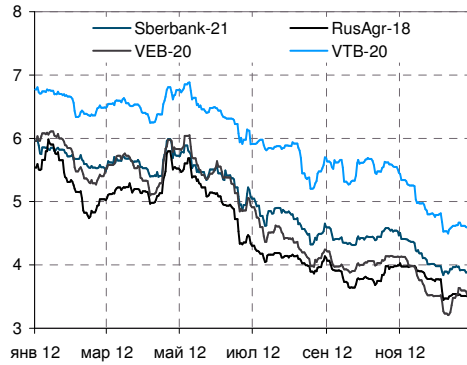


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

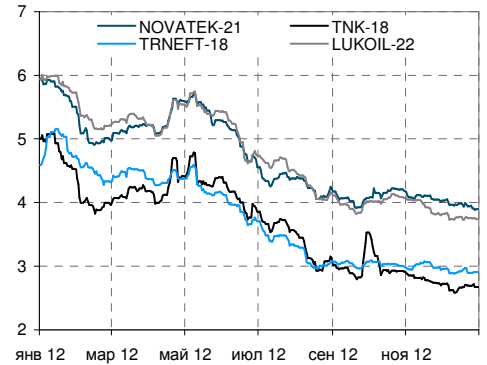
Еврооблигации Газпрома



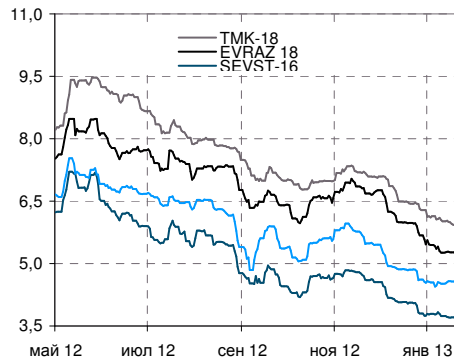
Евробонды госбанков



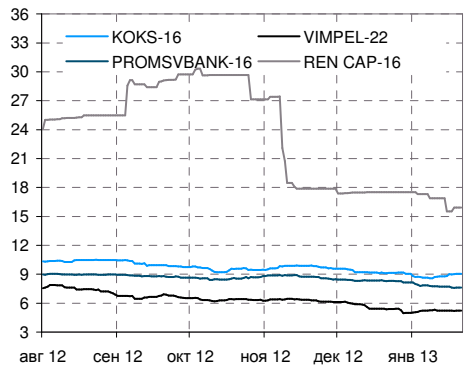
Еврооблигации нефтегазового сектора



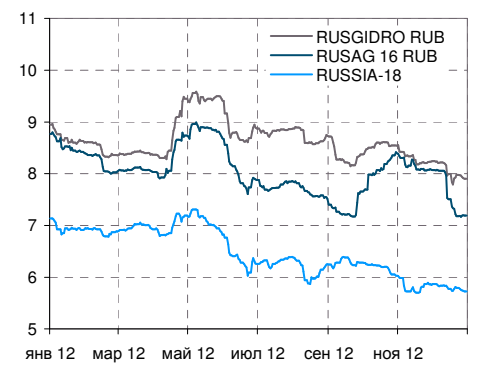
Еврооблигации металлургического сектора



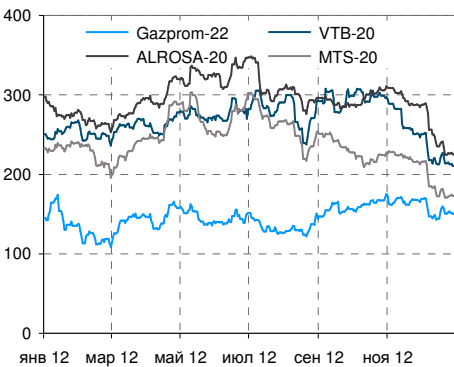
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



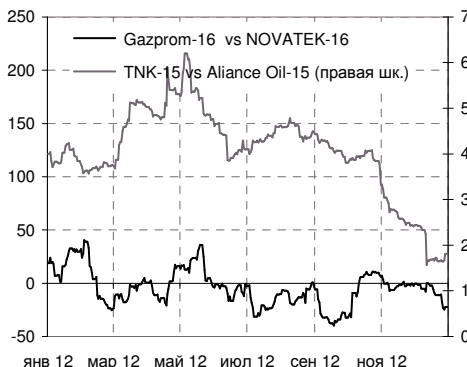
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

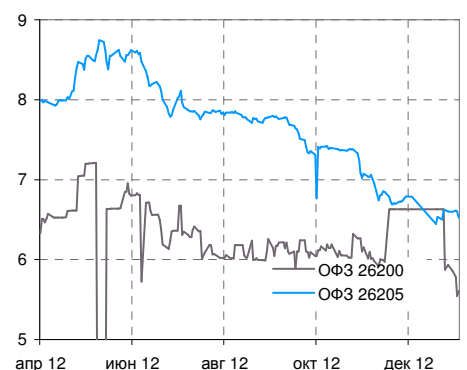


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

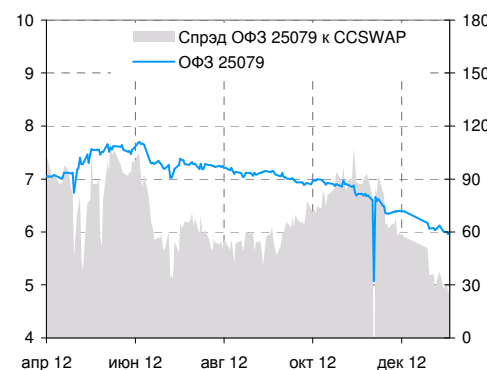
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

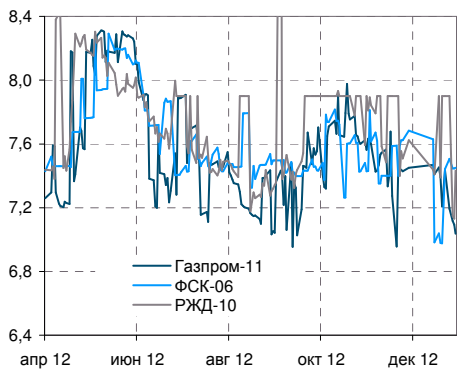


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

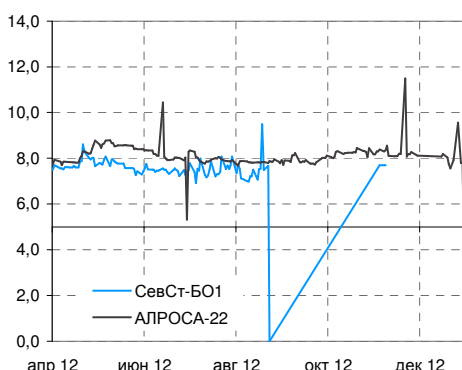


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

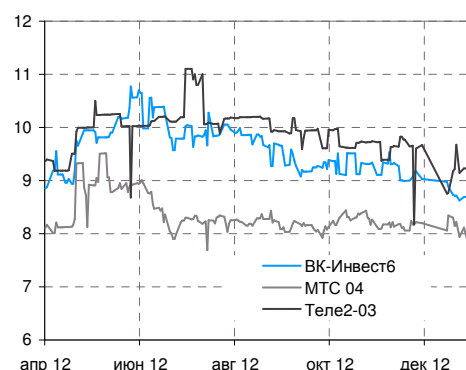
Доходности российских монополий



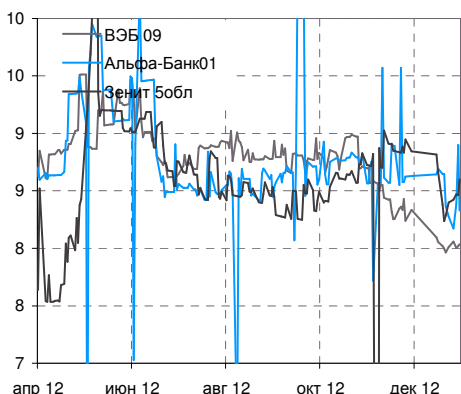
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



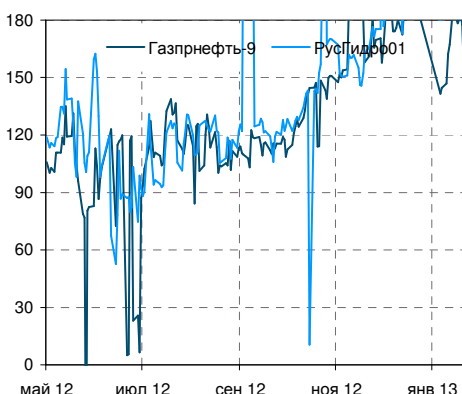
Доходности "Телекоммуникации"



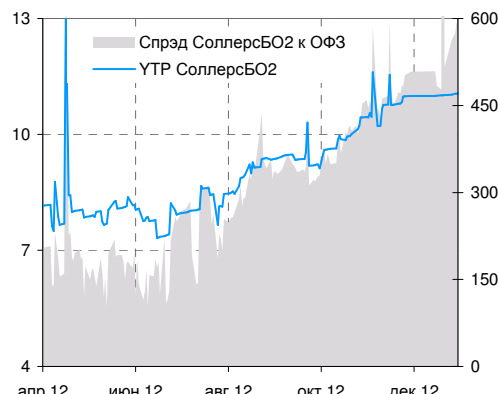
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

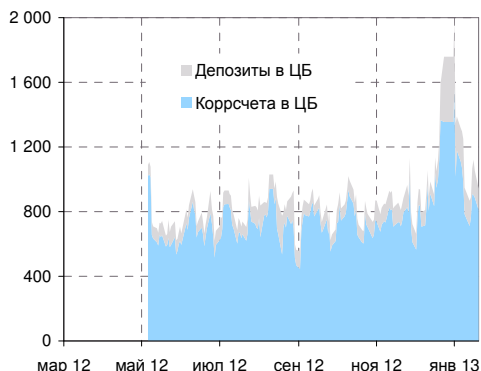


Облигации с текущей доходностью выше 10%

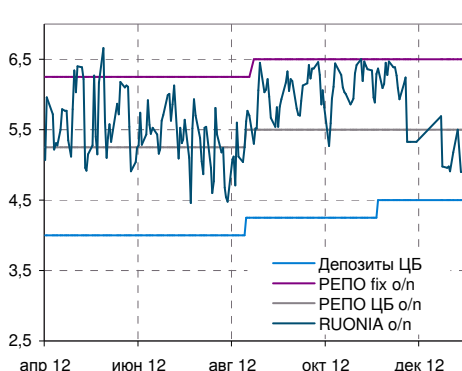


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

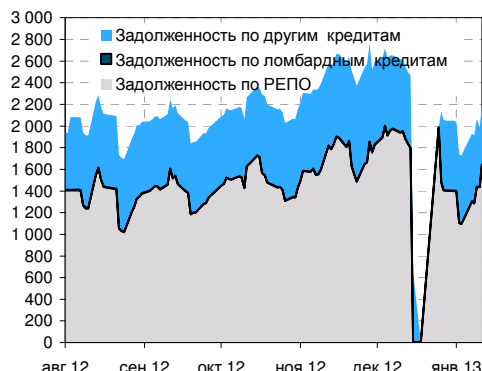
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



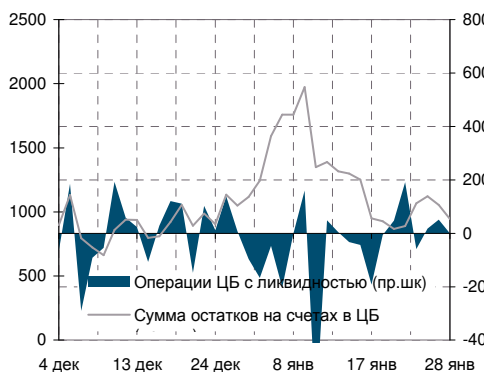
Динамика ставок денежного рынка



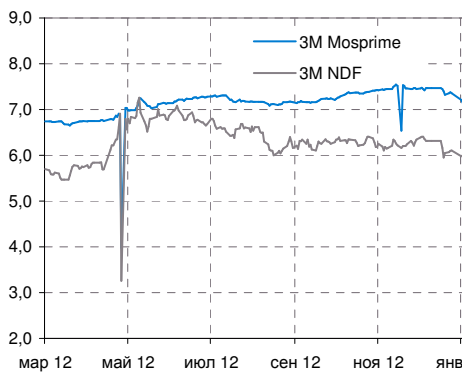
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

ТЭК

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютон

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.