

Пульс рынка

- ▶ **Падение приостановилось.** Снижение американских индексов акций вчера заметно замедлилось, доходности 10-летних UST стабилизировались на уровне YTM 1,70%, хотя очередная порция макроданных, опубликованная вчера по США, и не была позитивной. Число первичных обращений за пособиями по безработице продолжило тенденцию к повышению, значение индекса опережающих индикаторов сократилось в марте на 0,1% м./м. Несмотря на стабилизацию базовых активов, котировки суверенных бондов РФ продолжили снижение: бонды Russia 42 подешевели на 25 б.п. до 117,86% (=UST + 168 б.п.). В отсутствие значимой макростатистики сегодня мы ожидаем боковое движение рынков.
- ▶ **Неудачная неделя для рубля...** За четыре дня стоимость бивалютной корзины выросла с 35,4 руб. до 36,0 руб., иногда превышая 36,2 руб. Такое интенсивное ослабление рубля последний раз наблюдалось в конце августа 2012 г. Очевидной причиной стало падение цен на нефть почти на 8%: баррель Urals сейчас котируется на уровне 95 долл., минимуме за 10 мес. Нефть снижается в рамках распродажи сырьевых активов, которая в некоторой степени спровоцирована падением цен на золото (-12% за неделю). Но, помимо ожиданий продажи золотого запаса Кипра, другие негативные новости, сопровождавшие падение, напрямую касаются нефти: слабые макроданные по Китаю, падение спроса на нефть в Европе, рекордные запасы в США, снижение МЭА прогноза спроса на нефть. Ряд отраслевых аналитиков все же полагают, что падение спотовых цен временно, указывая на то, что стоимость длинных фьючерсов снизилась не так сильно. Но необходимо иметь в виду, что форвардная кривая нефти по-прежнему носит понижательный характер, и цена 3-летнего фьючерса на Brent составляет сейчас ~90 долл./барр. В отличие от прошлого крупного падения цен на нефть (в мае-июне 2012 г. на фоне греческих и испанских проблем), сейчас существует вероятность, что цены могут остаться ниже 100 долл./барр. надолго. Для России это означает падение стоимостных объемов экспорта мин. на 7% (40 млрд долл. в год) и недополучение федеральным бюджетом мин. 300-500 млрд руб. Возможно, что сам вопрос, ослаблять или не ослаблять бюджетное правило отпадет сам собой, т.к. дополнительных нефтегазовых доходов в 2013 г. просто не будет. Понятно, что для рубля цены на нефть ниже 100 долл./барр. также не несут ничего хорошего. Сейчас рубль торгуется на уровнях, где ЦБ продает только 70 млн долл. в день, чего, конечно, недостаточно, чтобы оказывать серьезную поддержку курсу. На наш взгляд, в случае, если цены на нефть останутся на текущих уровнях, существует потенциал для дальнейшего роста стоимости бивалютной корзины – выше 36,5 руб.
- ▶ **... не помешала ОФЗ продемонстрировать ценовой рост.** С начала недели госбумаги показали позитивную ценовую динамику (длинные ОФЗ 26207 подорожали с 109,4% до 110,4% от номинала (YTM 7,10%)). В условиях слабеющего рубля, а также сохраняющегося дефицита рублевой ликвидности (ставка RUONIA превышает 6,0%) это свидетельствует о том, что для нерезидентов большее значение играет не динамика курса, а номинальная доходность, которая для них выглядит высокой. Также иностранные участники, по-видимому, имеют позитивный взгляд на рубль в долгосрочной перспективе. По нашему мнению, неплохим ориентиром справедливой доходности длинных ОФЗ является уровень потребительской инфляции (который в марте составил 7,0%).
- ▶ **VimpelCom Ltd предпочел дивиденды снижению долга.** Вчера было объявлено о направлении всех средств, полученных от конвертации привилегированных акций Alimo на выплату дополнительных дивидендов (1,4 млрд долл). Кроме того, увеличиваются ежегодные дивидендные выплаты на 100 млн долл. Эта новость, безусловно, положительна для акционеров компании, но, не столь позитивна для держателей долга: повышение выплат снизит объем средств, доступных для снижения долга. Кроме того, по информации Bloomberg, планируется выпуск евробондов Wind в долларах и евро с погашением в 2019-20 гг. на общую сумму ~0,5 млрд евро, которые могут быть использованы для рефинансирования дорогого долга Wind. Мы считаем, что колл-опцион (в июле 2013 г.) будет исполнен, скорее всего, по субординированному выпуску WINDIM 17 (@ 12,25%) номиналом 442 млн евро, который сейчас котируется около 105% от номинала, тогда как цена выкупа составляет 106,125% номинала.

Темы выпуска

- ▶ АТБ: облигации сочетают высокую доходность и качество
 - ▶ Транснефть: готовится к приватизации
-

АТБ: облигации сочетают высокую доходность и качество

Качество кредитов
остается под
контролем

ОАО "Азиатско-Тихоокеанский Банк", АТБ (Moody's: B2), 61-й по размеру активов, по данным Интерфакса, на 1 января 2013 г. представил финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2012 г., которые произвели на нас позитивное впечатление. Кредитный портфель увеличился на 13,3% кв./кв., а за весь год - на 54,8% до 61,4 млрд руб., что опережает среднерыночную динамику, особенно, в сегменте корпоративного кредитования (+31% против +12,7% по рынку). В то же время качество кредитного портфеля не ухудшается: показатель NPL 90+ в сумме со списанными кредитами (за весь 2012 г.) составил 6,8% против 7,1% в 2011 г.

Пополнение капитала
от акционеров...

Возврат на капитал (ROAE = 32%) превышает средний уровень рентабельности банков РФ (15-20%), но отстает от темпа собственной кредитной экспансии, что компенсируется способностью регулярно пополнять капитал. Так, в ноябре 2012 г. был привлечен 7-летний субординированный кредит от IFC (владеет 7% акций банка) в объеме 30 млн долл. под ставку 10,92% годовых. В результате общая достаточность капитала (CAR) в 4 кв. увеличилась на 75 б.п. до 15,49%, при этом показатель Н1 вырос на 1,69 п.п. до 13,34% (что является высоким уровнем для универсального банка).

...позволяет сохранять
запас прочности

На 1 апреля 2013 г. показатель Н1 снизился до 12,74%, что обусловлено как выплатой бонусов и досозданием резервов по потребительским кредитам (в рамках ужесточения регулирования ЦБ РФ), так и вступлением в силу Положения № 387-П (повышением коэффициентов рыночного риска). По нашим оценкам, банк имеет достаточный запас капитала для соответствия планируемому в середине этого года повышению коэффициентов риска по необеспеченным кредитам физлиц (в случае АТБ на 10% до 1,1х), хотя это и может несколько ограничить потенциал роста во 2П 2013 г. Кроме того, не позднее декабря 2013 г. планируется доэмиссия акций, которая, по мнению менеджмента, приведет к увеличению капитала (1-го уровня) на 2,4 млрд руб.

Ключевые финансовые показатели АТБ

в млн руб., если не указано иное	31 дек. 2012	30 сент. 2012	изменение
Активы	92 176	81 088	+14%
Кредиты клиентам до вычета резервов, в т. ч.:	61 388	54 211	+13%
розничные	43 269	37 762	+15%
корпоративные	18 119	16 449	+10%
NPL (90+)/Кредитный портфель	5,8%	6,2%	-0,4 п.п.
NPL (1+)/Кредитный портфель	8,5%	9,5%	-1 п.п.
Депозиты клиентов	49 044	41 800	+17%
Собственные средства	11 529	10 502	+10%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	15,5%	14,7%	+0,8 п.п.
ROAA	4,2%	4,2%	-
ROAE	32,0%	30,9%	+1,1 п.п.
в млн руб., если не указано иное	2012	2011	изменение
Чистый процентный доход до резервов	6 513	4 593	+42%
Чистый комиссионный доход	1 995	923	+2,2x
Операционные доходы	10 106	6 390	+58%
Расходы/доходы	42,9%	50,5%	-7,6 п.п.
Чистая прибыль	3 261	2 193	+49%
Чистая процентная маржа	11,7%	11,8%	-0,1 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Активная кредитная экспансия продолжается	В 4 кв. прирост кредитного портфеля оказался более-менее равномерным по всем сегментам: корпоративные кредиты выросли на 10% (до 18 млрд руб.), потребительские - на 14% (до 37,6 млрд руб.) и ипотека - на 22% (до 5,7 млрд руб.). При этом наибольшую концентрацию кредитного риска имеет сегмент потребительских кредитов: показатель NPL 90+ по нему - 8,4%, в то время как в корпоративном сегменте и ипотеке - 2% и 0,4%. Общий объем списаний в 4 кв. составил 225 млн руб., за 9М 2012 г. списано было 384 млн руб., при этом основной объем пришелся на розничный сегмент. По нашим оценкам, показатель NPL 90+ в сумме со списаниями по потребительскому сегменту составил 9,9% портфеля, что выглядит повышенным значением в сравнении с ведущими розничными банками (например, у БРС - 7,4%). Покрытие резервами NPL 90+ составило 81%, что, по мнению менеджмента, компенсируется высоким уровнем восстановления (по статистике, 30% от NPL 180+ удаётся вернуть).
Улучшение ликвидной позиции....	Приток клиентских средств в объеме 8,7 млрд руб., который произошел за счет как депозитов физлиц (+3,4 млрд руб.), так и депозитов корпоративных клиентов (+3,9 млрд руб.), оказался достаточным для финансирования кредитования (+7,9 млрд руб.). Кроме того, в 4 кв. банк привлек 2,7 млрд руб. оптового фондирования (1,8 млрд руб. - долговые ценные бумаги, 915 млн руб. - субординированный долг).
... позволило нарастить торговый портфель качественными облигациями	<p>В результате ликвидная позиция улучшилась, что позволило снизить задолженность по РЕПО (на 1,4 млрд руб. до 2,1 млрд руб.) и нарастить портфель долговых ценных бумаг на 2,5 млрд руб. до 15,8 млрд руб. Порядка 77% всего портфеля ценных бумаг - госбумаги и корпоративные облигации с рейтингом не ниже "BB-", что свидетельствует о возможности их использования в РЕПО.</p> <p>В 2013 г. АТБ предстоит исполнить обязательства по оптовым источникам ликвидности (МБК, долговые ценные бумаги) в объеме 5,9 млрд руб., что может быть осуществлено в том числе за счет залога в РЕПО долговых ценных бумаг.</p>
Повышение прибыльности по основным бизнес-сегментам	Банк заметно повысил прибыльность в 4 кв. благодаря увеличению чистого процентного дохода (+20% до 2 млрд руб.) и чистого комиссионного дохода (+18% до 1 млрд руб.) темпами, опережающими прирост кредитования (+13%). Чистая процентная маржа находится на относительно высоком уровне 11,7% для универсальных банков.
Новая ставка купона по АТБ-1 "в рынке"	Обращающиеся облигации АТБ имеют низкую ликвидность. Новая ставка купона по выпуску АТБ-1 номиналом 1,5 млрд руб. была установлена на уровне 10,4% годовых (на период после оферты 28 апреля), что соответствует YTM 10,67% @ апрель 2015 г. (по номиналу). Ориентируясь на БО-2 Центр-инвеста (Moody's: Ba3), которые котируются с YTM 10,2-10,3% @ апрель 2015 г., мы считаем новую ставку купона справедливой (премия к БО-2 Центр-инвеста составляет 44-47 б.п.). В целом мы отмечаем наличие повышенного интереса инвесторов к коротким (1-2 года) облигациям, предлагающим двузначную доходность при умеренных кредитных рисках, поскольку они приносят высокую номинальную доходность и возврат на активы, взвешенные по риску. Так, по нашим оценкам, показатель RoRWA для АТБ-1 составит 213 б.п. (RWA = 172%).

Транснефть: готовится к приватизации

Нейтральные результаты по итогам 2012 г.

Вчера Транснефть (BBB/Baa1/-) опубликовала финансовые результаты по МСФО по итогам 2012 г. 4 кв. 2012 г. оказался несколько сильнее предыдущего квартала в плане рентабельности и операционного потока, но сезонный рост капвложений в конце года сократил свободный денежный поток до 9,8 млрд руб. В результате долговая нагрузка Транснефти в отношении Чистый Долг/ЕБИТДА снизилась незначительно - до 1,5х.

Мы считаем, что компания не имеет потребности в привлечении новых заимствований. Более того мы полагаем, что через несколько лет Транснефть сможет генерировать значительный свободный денежный поток, который будет направляться на погашение долга и, вероятно, на дивидендные выплаты (главным образом, в бюджет РФ). Вчера на встрече с аналитиками вице-президент компании М. Гришанин отметил, что менеджмент не планирует менять дивидендную политику минимум до 2017 г. Но с этого года вновь будут выплачиваться одинаковые дивиденды на обыкновенные и привилегированные акции (в расчете на 1 акцию), что в итоге приведет к росту отчислений с 25% до 46% от чистой прибыли по РСБУ. В результате размер дивидендных выплат по итогам 2012 г. увеличится на 75% г./г. до 4,87 млрд руб., что, однако, составляет лишь ~25% от свободного денежного потока за 2012 г. (19,6 млрд руб.).

Менеджмент компании также заявил, что Транснефть разрабатывает и согласовывает мероприятия по сокращению доли государства до 75% в капитале компании. Мы полагаем, что Транснефть действительно может разместить чуть более 3% обыкновенных акций уже в 2014 г. Но, вероятно, размещение будет осуществлено за счет продажи доли правительства, а не через выпуск дополнительных акций, что в результате не приведет к изменению долговой нагрузки компании.

Ключевые финансовые показатели Транснефти

в млн руб., если не указано иное	4 кв. 2012	3 кв. 2012	изм.	2012	2011	изм.
Выручка	184 061	187 021	-2%	732 375	670 270	+9%
Операционная прибыль	54 095	55 221	-2%	239 788	212 422	+13%
Операционная рентабельность	29,4%	29,5%	-0,1 п.п.	32,7%	31,7%	+1 п.п.
ЕБИТДА	77 159	75 645	+2,0%	323 985	291 189	+11%
Рентабельность по ЕБИТДА	41,9%	40,4%	1,5 п.п.	44,2%	43,4%	+0,8 п.п.
Рентабельность по ЕБИТДА*	52,6%	50,7%	2,0 п.п.	56,2%	55,2%	+0,9 п.п.
Чистая прибыль	39 738	47 532	-16%	180 514	188 105	-4%
Чистая рентабельность	21,6%	25,4%	-3,8 п.п.	24,6%	28,1%	-3,4 п.п.
Операционный поток	70 189	64 799	+8%	216 587	171 611	+26%
Капвложения	60 362	51 332	+18%	196 987	209 526	-6%
Свободный денежный поток	9 827	13 467	-27%	19 600	-37 915	
в млн руб., если не указано иное	31 дек. 2012	30 сен. 2012	изм.			
Совокупный долг, в т.ч.	569 634	541 005	+5%			
Краткосрочный долг	25 531	24 181	+6%			
Долгосрочный долг	544 103	516 824	+6%			
Чистый долг	485 117	456 156	+6%			
Чистый долг/ЕБИТДА LTM**	1,50х	1,57х	-			

* без учета операций по реализации сырой нефти в Китае

** ЕБИТДА за последние 12 месяцев по оценкам Райффайзенбанка

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Тенденция роста внутренних поставок продолжится

По итогам 2012 г. Транснефть увеличила выручку на 9,3% г./г., а без учета операций по реализации нефти в Китае - на 9,6%. Повышение практически полностью было обеспечено индексацией тарифов: с 1 сентября 2011 г. - на 2,85%, с 1 ноября 2011 г. - на 5% и с 6 ноября 2012 г. - на 5,5%. В результате, по нашим оценкам, среднегодовой темп роста тарифов Транснефти составил 7,8% г./г. Динамика выручки опередила темпы увеличения тарифов за счет дополнительного объема перекачки нефти (+1,8% г./г.), главным образом, внутри страны (+3,6% г./г.). Мы считаем, что эта тенденция продолжится, и объемы поставок нефти на российские НПЗ будут возрастать в связи с программой модернизации и ввода новых мощностей. на них Мы полагаем, что в дальнейшем тарифы продолжат расти темпами, близкими к уровню инфляции.

Рентабельность стабильна	По нашим оценкам, за счет роста тарифов и контроля над издержками Транснефти удалось незначительно увеличить рентабельность по EBITDA (без учета операций по реализации нефти в Китай) с 55,2% в 2011 г. до 56,2% в 2012 г. Стоит отметить, что темпы роста расходов на персонал оказались ниже уровня инфляции, составив лишь 4,4% г./г. Мы полагаем, что уровень рентабельности Транснефти должен сохраниться примерно на текущем уровне как минимум на протяжении следующих трех лет.
Без учета одноразовых статей чистая прибыль увеличилась на ~14% г./г.	Чистая прибыль компании по итогам 2012 г. оказалась несколько ниже (-3,6% г./г.) уровня 2011 г., так как тогда была получена дополнительная прибыль в размере 29 млрд руб. от продажи доли в ООО «Приморский торговый порт». Без учета этого рост чистой прибыли составил 14% г./г. Поддержку показателю оказала прибыль от курсовых разниц (10,6 млрд руб. против 3,8 млрд руб. в 2011 г.).
Свободный поток продолжит балансировать возле нулевой отметки	Мы положительно оцениваем тот факт, что Транснефти удалось продемонстрировать свободный денежный поток по итогам 2012 г. в размере 19,6 млрд руб. по сравнению с отрицательным значением (-37,9 млрд руб.) в 2011 г. Но компании еще предстоит финансирование инвестиционных проектов, общая стоимость которых оценивается в 646 млрд руб. На 2013-2016 гг. финансирование запланировано в объеме 486,7 млрд руб. Крупнейшим проектом является строительство нефтепровода Заполярье-Пурпе протяженностью 490 км (возможно увеличение до 520 км) мощностью 45 млн тонн в год и общей стоимостью 199,2 млрд руб. Главной целью проекта является транспортировка нефти с Ванкорского месторождения Роснефти и обеспечение транспортной инфраструктурой месторождений севера Красноярского края.
Существенного роста дивидендов стоит ожидать с 2017 г.	На объеме капитальных вложений отразится и программа модернизации текущих нефтепроводов, часть из них превысила нормативный срок службы в два раза. В 2012 г. замена линейной части нефтепроводов увеличилась на 18% г./г. до 1 017 км. Транснефть планирует увеличить темпы модернизации до 1,5 тыс. км ежегодно. По нашим оценкам, свободный денежный поток компании будет колебаться около нулевой отметки до 2016 года. Его резкого роста стоит ожидать после завершения основных проектов (Заполярье-Пурпе, Куюмба-Тайшет), запуск которых запланирован как раз на 2016 г. На текущих ценовых уровнях мы нейтрально смотрим на евробонды Транснефти, которые можно рассматривать как защитные инструменты, учитывая отсутствие потребности в новом долге в отличие от других квазисуверенных эмитентов. Рублевые облигации Транснефти имеют низкую торговую ликвидность.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	Uranium One
Норильский Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика февраля: "пациент" скорее жив...

Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

Инфляция

Инфляцию подогрели алкоголь и сигареты

Валютный рынок

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Курс рубля «пустился в бега»

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

Заседание ЦБ обошлось без сюрпризов

Вечная дилемма ЦБ, или как не поддаваться искушению

Э. Набиуллина была выдвинута на пост главы ЦБ: сюрприз с оттенком консервативности

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

Промышленность

Промышленность перешла в отступление?

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Конвертация трансферта в Резервный фонд — новый канал ликвидности от Минфина?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

Бюджет

Бюджетная анти-диета

Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.