

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	84.09	0.86	1.03	Евраз' 13	107.29	0.20	6.18	-8
Нефть (Brent)	86.57	0.83	0.97	Банк Москвы' 13	105.35	-0.33	4.91	3
Золото	1154.50	0.75	0.07	UST 10	98.30	0.22	3.84	-3
EUR/USD	1.3534	0.00	-0.26	РОССИЯ 30	116.75	0.30	4.79	-5
USD/RUB	29.0276	0.01	0.05	Russia'30 vs UST'10	96			-2
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	-0.67%		UST 10 vs UST 2	282			1
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.21	Libor 3m vs UST 3m	15			0
MOSPRIME 3m	4.36	-0.01	-0.23	EU 10 vs EU 2	219			1
MOSPRIME o/n	3.74	0.32	9.36	EMBI Global	242.07	-1.35		-3
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	11 144.6	0.19		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1094.40	-63.93	24.30	Russia CDS 10Y \$	146.04	-0.06		4
Сальдо ликв.	160.3	117.30	272.79	Gazprom CDS 10Y \$	166.18	-3.20		-5

Источник: Bloomberg



## Ключевые события

### Корпоративные новости

- НЛМК: дорогой продукции становится меньше
- Евраз: нейтральные производственные результаты за 1 кв. 2010 г.
- Х5: кризиса как будто и не было
- Аптечная сеть 36.6: слабые операционные результаты за 2009 год
- Росинтер: впечатляет рост выручки

### Российская экономика

Промышленность в марте: ожидаемый рост

## Корпоративные новости

**НЛМК: дорогой продукции становится меньше**

Вчера НЛМК опубликовал производственные результаты за 1-й квартал 2010 г. По итогам квартала производство готовой продукции осталось на уровне предыдущего квартала и составило 2.8 млн т. При этом снижение объемов продаж продукции с высокой добавленной стоимостью в 1-м квартале составило 18-28 % кв-к-кв.

В опубликованном пресс-релизе менеджмент сообщил следующие заслуживающие внимания факты:

- В 1-м квартале 2010 г. выручка ожидается в районе \$ 1.65 млн (снижение 9 % кв-к-кв), рентабельность по EBITDA будет находиться в диапазоне 20-25 %. Таким образом, прогноз компании по EBITDA на 1-й квартал составляет \$ 330-413 млн, что ниже результата 4-го квартала (\$ 476 млн).
- Снижение продаж продукции с высокой добавленной стоимостью в 1-м квартале 2010 г. было обусловлено сезонным фактором.

**НЛМК: производственные результаты за 1 кв. 2010**

тыс. т	1 кв. 09	4 кв. 09	1 кв.10	г-г, %	кв-к-кв, %
Чугун	90	233	94	4.4	-59.7
Полуфабрикаты	645	912	1 008	56.3	10.5
Плоский прокат	1 156	1 258	1 347	16.5	7.1
Сортовой прокат	482	245	254	-47.3	3.7
Метизы	36	44	48	33.3	9.1
Готовая продукция	2 332	2 775	2 794	19.8	0.7

Источник: данные компании

Несмотря на относительную стабильность общего выпуска, существенное снижение производства таких высокомаржинальных продуктов, как электротехническая сталь, заставляет нас считать опубликованные результаты довольно слабыми. В то же время у нас нет оснований не доверять прогнозам менеджмента, что со 2-го квартала продажи продукции высокого передела начнут возрастать в связи с ростом спроса на основных рынках сбыта. Это в совокупности с увеличением цен на сталь должно значительно улучшить финансовые показатели НЛМК.

На данный момент на рынке торгуется 3 выпуска облигаций НЛМК, спрэд его бумаг к кривой Москвы составляет около 90-100 б.п., что, по нашему мнению, предполагает небольшой (15-20 б.п.) потенциал снижения доходностей. В то же время мы отмечаем, что облигации ММК, которые при разнице в рейтингах до 2 ступеней, торгуются почти на уровне кривой НЛМК, выглядят не слишком интересно.

*Юрий Волков CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатъев*

**Евраз: нейтральные производственные результаты за 1 кв. 2010 г.**

Вчера Евраз опубликовал производственные результаты за 1-й квартал 2010 г. По итогам квартала производство проката снизилось на 6% до 3.6 млн т. Более слабые результаты компания продемонстрировала в угольном сегменте, где зафиксировано сокращение добычи на 16 % кв-к-кв, в то же время в ванадиевом сегменте производственные показатели и цены реализации значительно улучшились.

**Евраз: производственные результаты за 1 кв. 2010**

тыс. т	1 кв. 09	4 кв. 09	1 кв. 10	г-к-г, %	кв-к-кв, %
Сталь	3 390	4 253	3 997	17.9	-6.0
Прокат	3 409	3 781	3 562	4.5	-5.8
Коксующийся уголь	2 558	2 620	2 211	-13.6	-15.6
Ванадиевые сплавы	1 667	3 649	4 395	163.6	20.4

Источник: данные компании

Несмотря на то что мартовский рост цен на сталь в полной мере отразится в финансовых показателях компании лишь во 2-м квартале 2010 г., по нашим расчетам, за счет некоторого роста цен реализации выручка Евраза уже по итогам первых трех месяцев года будет примерно на 6% выше уровня предыдущего квартала. Ранее компания объявила, что ожидает EBITDA по итогам 1-го квартала в районе \$ 400 млн, что также чуть лучше результатов предыдущих трех месяцев. У нас нет оснований сомневаться в этой оценке, однако мы ожидаем существенного увеличения финансовых показателей компании с ростом цен на сталь во 2-м квартале 2010 г.

Мы по-прежнему считаем бумаги Евраза одной из лучших идей в металлургическом секторе на данный момент. Хотя из рублевых бондов компании (особенно Сибметинвест) в последние 2-3 недели резко ушла ликвидность (возможно, скупкой недооцененных бумаг занимался или какой-то крупный банк, или сам эмитент), мы оставляем нашу рекомендацию «покупать» в отношении как обоих выпусков Сибметинвеста (9.80-10.00%), так и обоих выпусков Евраз-Холдинг (9.50%). В еврооблигациях, инструмент Evraz' 13 по-прежнему имеет самый высокий спрэд к свопам среди всех выпусков металлургических компаний, чуть менее интересен Evraz' 18.

*Юрий Волгов CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатъев*

**X5: кризиса как будто и не было**

Вчера ритейлер отчитался по МСФО по итогам 2009 года, мы выделили в ней несколько основных моментов:

- Выручка компании в 4-м квартале выросла на 25 % (руб.) и составила \$ 8.7 млрд.
- Рентабельность по EBITDA составила 8.4 %. Снижение этого показателя связано с сознательным снижением наценок, с целью повысить трафик в своих магазинах. В результате динамика трафика действительно была наилучшей в секторе. Кроме того, снижение маржи объясняется увеличением в выручке доли магазинов «Пятерочка», которые работают в эконом-сегменте и имеют более низкую маржу.
- В 2009 г. операционный денежный поток X5 Retail Group составил \$734 млн и значительно превысил наш прогноз благодаря более эффективному управлению оборотным капиталом.
- Чистый долг снизился до \$1.5 млрд. Чистый долг/EBITDA = 2.1 x. Однако структура долгового портфеля изменилась в сторону короткого долга. Это связано с приближающимися офертой по рублевым облигациям объемом 9 млрд (в июле этого года) и выплатой синдицированного кредита объемом \$ 1.1 млрд.

На наш взгляд, это не оказывает негативного эффекта на кредитное качество компании, так как X5 имеет открытую кредитную линию в Сбербанке на сумму эквивалентную \$ 1.1 млрд, а также доступ к кредитным ресурсам в другим банках на сумму около 17 млрд рублей

**Ключевые финансовые результаты X5 Retail Group по МСФО**

МСФО, \$ тыс	2008	3М 2009	1Н 2009	9М 2009	2009	год-году	кв-к-кв
Выручка	8 353	1 867	3 978	6 081	8 717	4%	25%
ЕБИТДА	768	-50	344	506	732	-5%	40%
ЕБИТ	-2 130	-85	90	199	264	-112%	-40%
Чистая прибыль	-2 138	-82	48	121	165	-108%	-39%
Совокупный долг	2 059	1 864	1 962	2 019	1 944	-6%	-4%
Чистый долг	1 783	1 782	1 818	1 742	1 532	-14%	-12%
Собственный капитал	1 638	1 332	1 590	1 733	1 772	8%	2%
Всего активы	5 648	4 765	5 188	5 582	6 180	9%	11%
ОСФ	629	-38	39	190	734	17%	260%
Сарех	883	37	76	107	175	-80%	124%
ЕБИТДА margin (%)	9.2%	-2.7%	8.7%	8.3%	8.4%		
Чистая рентабельность (%)	-26%	-4%	1%	2%	2%		
ЕБИТДА/проценты (x)	5.5	-1.4	4.5	4.4	4.8		
Долг/ЕБИТДА* (x)	2.7	3.5	2.9	2.9	2.7		
Чистый долг/ЕБИТДА* (x)	2.3	3.0	2.7	2.5	2.1		
Долг/Активы (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3		
Долг/Собственный капитал (x)	1.3	1.4	1.2	1.2	1.1		
Долгосрочный долг/Долг (%)	72%	76%	86%	68%	15%		

\* за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Если бы X5 Retail Group размещала в ближайшем времени рублевые облигации, то, как нам видится, бонды должны были бы предложить премию от 130 до 150 б.п. к кривой Москвы, составленной из очень ликвидных выпусков с инвестиционным рейтингом и символическим дисконтом. При этом, как нам видится, X5 Retail Group с точки зрения ставок, смотрелась бы лучше (или почти идентично), Северстали, Центртелекома и СЗТ, имеющей идентичный рейтинг от S&P (BB-), и чуть хуже Мосэнерго, имеющих опять же тот же самый рейтинг от S&P.

В этой связи обращающиеся бумаги (премия не более 100-110 б.п. к кривой Москвы) относительно эмитентов своей рейтинговой группы смотрятся несколько переоцененными и больше соответствуют группе «BB» или даже «BB+».

*Сабина Мухамеджанова, Леонид Игнатъев, Дмитрий Турмышев*

**Аптечная сеть 36.6: слабые операционные результаты за 2009 год**

Вчера Аптечная сеть 36.6 представила по-прежнему слабые операционные результаты за 4-й квартал 2009 г.

- Выручка в розничном подразделении Группы в 4-м квартале снизилась на 29 % (в руб.) до 3.6 млрд.
- На конец 4-го квартала аптечная сеть насчитывала 1 019 аптек, что на 10 % меньше, чем на начало года. Сокращение объема сети связано с закрытием нерентабельных аптек.
- Динамика сопоставимых продаж в 4-м квартале немного улучшилась по сравнению с 3-м кварталом, однако все равно остается неудовлетворительной: по итогам года продажи снизились на 17 % при сокращении количества покупателей на 25 %.
- Общий долг розничного подразделения на конец года 2009 г. составил 6.7 млрд руб. Увеличение по сравнению с 3-м кварталом связано с переводом в декабре 2009 г. доли консорциума инвесторов в совместном предприятии «Глазар» в финансовую задолженность Аптечной сети 36.6.

**Операционные результаты Аптечной сети 36.6 за 2009 г.**

млн руб.	4 кв. 08	4 кв. 09	г-к-г %	2008	2009	г-к-г %
Выручка	6 490	5 029	-23	26 043	21 065	-19
Розница	5 072	3 622	-29	20 837	15 989	-23
Верофарм	1 225	1 180	-4	4 301	4 395	2
Прочее	193	227	18	904	682	-25
кол-во аптек				1127	1019	-10
рост продаж LFL			-21			-17
средний чек			6			11
трафик			-25			-25

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Операционные результаты Аптечной сети 36.6 остаются слабыми. Основной проблемой по-прежнему является ситуация с трафиком, который сократился почти на четверть год к году. В марте этого года Аптечная сеть 36.6 объявила о снижении цен в Москве в среднем на 20 % на основные группы товаров – лекарственные средства, парафармацевтику, private label. В дальнейшем планируется, что новая ценовая политика распространится на аптеки в других регионах страны. Ожидается, что снижение цен увеличит количество покупателей в сети.

Мы считаем, что рынок недооценивает кредитные риски Аптек 36.6, поэтому ценовой уровень реструктуризационных бондов компании (93-94% от номинала) мы считаем завышенным.

*Сабина Мухамеджанова, Леонид Игнатьев*

### Росинтер: впечатляет рост выручки

Вчера Росинтер представил отличные операционные результаты за 1-й квартал 2010 г.

В 1-м квартале продажи Росинтера выросли на 14 % до 2.15 млрд руб. За год кол-во ресторанов сети увеличилось на 4 %. С начала года было открыто 2 корпоративных ресторана и закрыто 4 франчайзинговых.

Динамика сопоставимых продаж в 1-м квартале значительно улучшилась, и был зафиксирован рост на 2.6 %, в основном благодаря росту трафика на 4 %. Напомним, что в 4-м квартале продажи LFL снизились на 13 %.

Финансовый долг компании на 31.03.2010 составлял 1.7 млрд руб. Доля краткосрочного долга снизилась до 39 %.

Операционные результаты компании в 1-м квартале действительно впечатлили. Более того, по итогам марта рост выручки ускорился до 18 % (наш годовой прогноз по росту выручки +14 %). В пресс-релизе компания сообщила, что начиная с марта будет выпускать ежемесячные данные по выручке.

Мы приветствуем как рост информационной прозрачности компании, так и ее операционные успехи. Кроме того, насколько мы понимаем, с помощью банковского финансирования компания стала досрочно выкупать свои бонды с рынка. Так по данным Росинтера, его короткий долг не превышает 700 млн руб., в то время как номинальная стоимость долговых бумаг составляет 1 млрд, а оферта будет уже в июне. Мы думаем, что с офертой у Росинтера не возникнет проблем, а опубликованная вчера информация по операционным итогам начала 1-го кв. 2010 г. поможет оставить или вернуть часть бумаг в рынок по ставке не выше 13-14% годовых..

*Сабина Мухамеджанова, Леонид Игнатьев*

**Промышленность в марте: ожидаемый рост**

По данным Росстата, в марте объем промышленного производства вырос на 5.7 % в сравнении с мартом прошлого года; по итогам 1-го квартала рост составил 5.8 % к аналогичному периоду 2009 г.

Годовая динамика в марте резко улучшилась по сравнению с февральской (месяц назад рост год к году составлял всего лишь 1.9 %). Учитывая, что в марте прошлого года промышленное производство находилось чуть выше февральского уровня (с учетом сезонной корректировки), можно сделать вывод о том, что в минувшем месяце имел место достаточно сильный подъем промышленного сектора. Однако корректно оценить эту динамику (устранить сезонность) мы пока не можем, так как Росстат, изменивший методику расчета ИПП в начале года, до сих не представил ретроспективные данные. Иными словами, факт роста промышленного выпуска в марте не вызывает у нас сомнений, однако насколько сильным был этот рост, сказать пока сложно.

По нашим оценкам, в текущем квартале в промышленном секторе сохранится положительная динамика, при этом показатель роста год к году может существенно увеличиться (минимум до 7-8 %) из-за эффекта базы (во 2-м квартале прошлого года промышленный сектор находился на дне).

**Промышленное производство, % год к году**

	Март 2010	Янв.-март 2010
Промышленное производство	5.7	5.8
Обрабатывающая промышленность	5.1	5.2
Добывающие отрасли	6.6	6.7
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5.1	7.1

**Производство промышленных товаров**

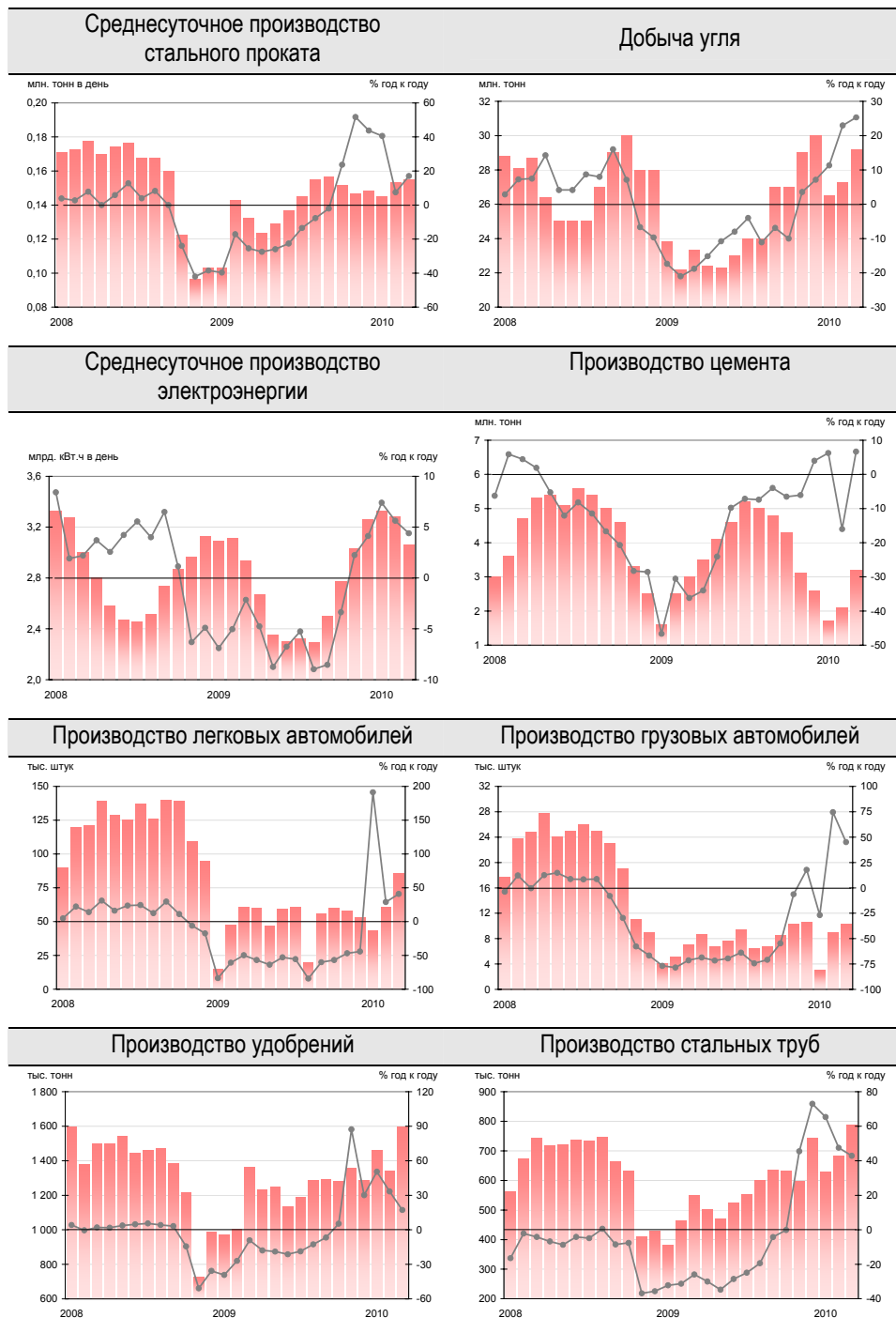
	Март 2010	Янв.-март 2010
Электричество	4.2	5.8
Уголь	23.3	19.9
Переработка нефти	3.7	4.3
Прокат черных металлов	21.0	21.6
Стальные трубы	33.8	46.5
Легковые автомобили	43.5	56.3
Грузовые автомобили	44.5	35.5
Грузовые вагоны	84.9	в 2.2 р.
Цемент	7.3	-0.5
Удобрения	18.0	30.9
Мясо	28.0	17.9
Молоко	9.9	11.3

Источники: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

Анализируя отраслевые тенденции, мы бы обратили внимание на ожидаемый всплеск производства в автопроме. В марте здесь был зафиксирован рекордный объем производства новых автомобилей за последние 15 месяцев – 86 тыс. штук. Отчасти это результат программы утилизации, эффективность которой превзошла ожидания экспертов. По оценкам наших отраслевых аналитиков, уже в мае производство легковых авто может превысить 100 тыс. штук в месяц (до кризиса этот показатель доходил до 140 тыс.).

Весьма впечатляющей выглядит динамика производства в угольной отрасли, в трубной промышленности, в производстве удобрений (см. графики), в пищевой промышленности.

После февральского провала улучшилась динамика производства цемента и ряда строительных материалов, хотя итоги квартала в этих отраслях оказались довольно слабыми, что связано с соответствующими тенденциями в строительстве. Впрочем, во 2-м квартале ситуация здесь должна улучшиться.



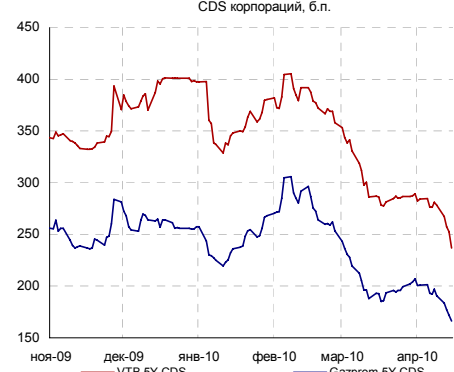
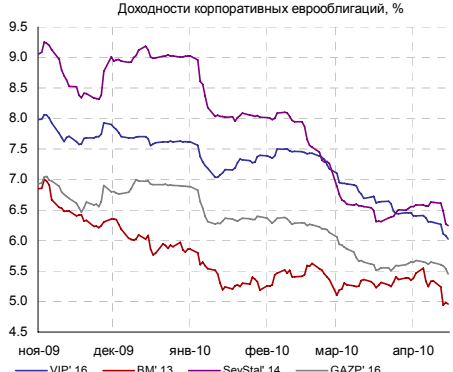
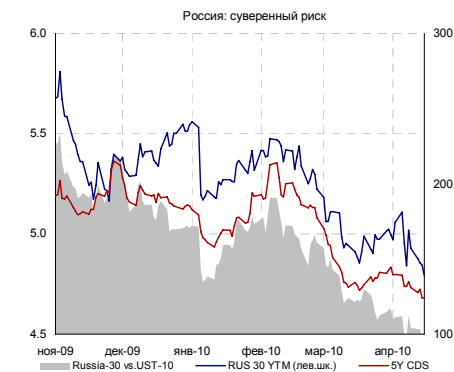
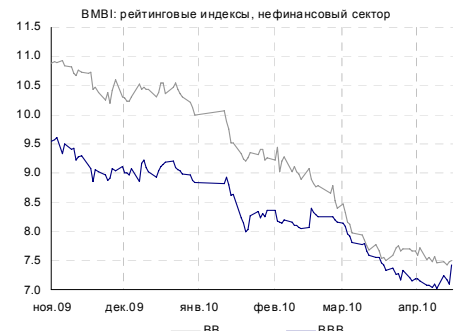
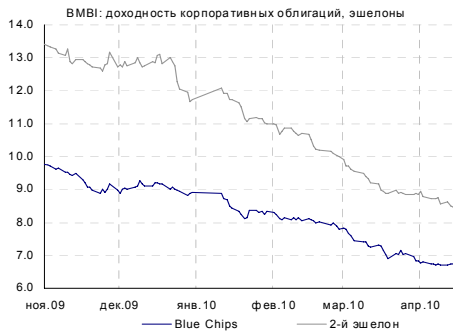
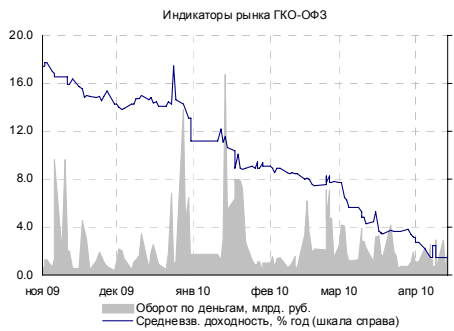
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Последние данные не оставляют сомнений в том, что промышленный сектор продолжает восстанавливаться. Наш прогноз роста промышленного производства на 8 % в 2010 г. пока остается без изменений. Мы намерены уточнить его после представления Росстатом ретроспективных данных.

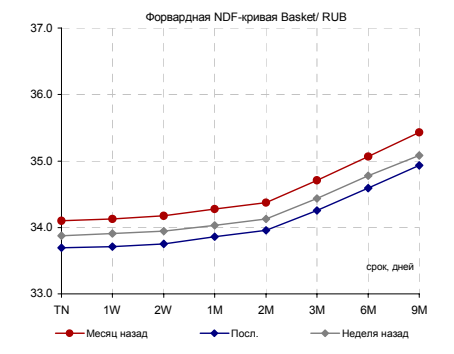
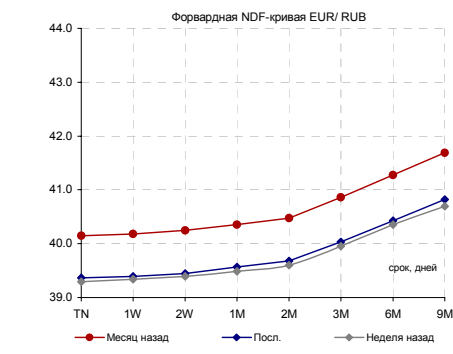
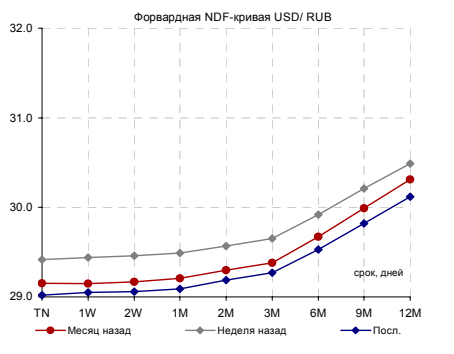
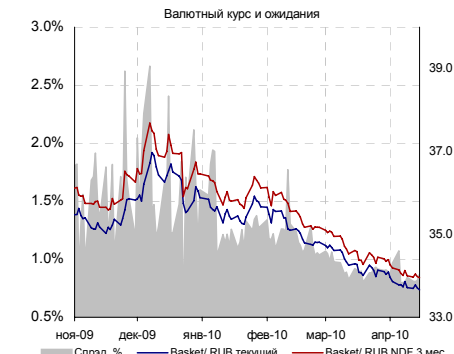
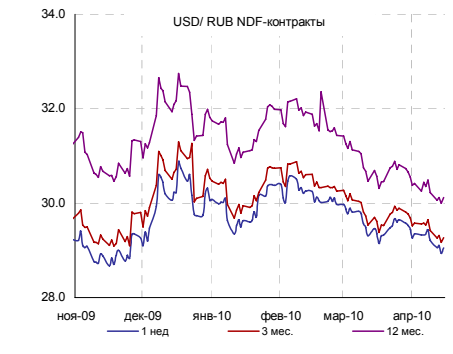
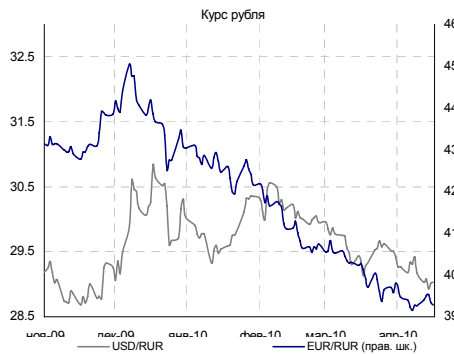
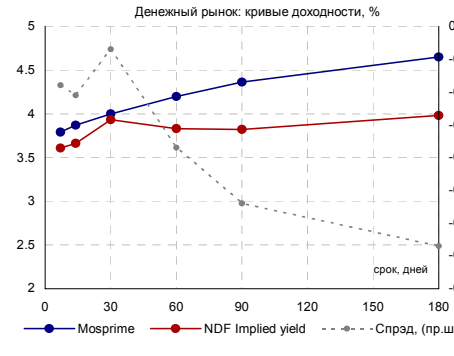
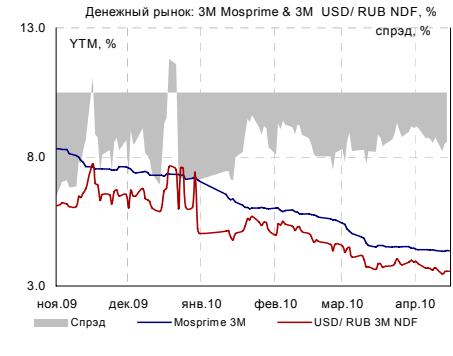
*Кирилл Тремасов к.э.н.*



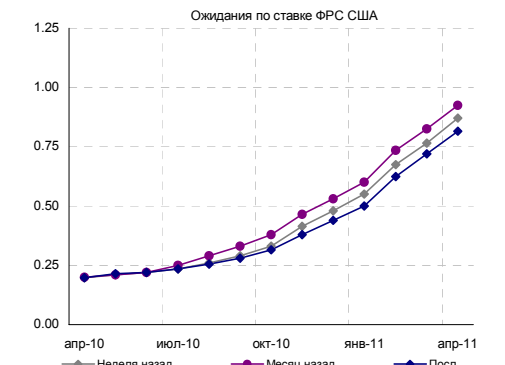
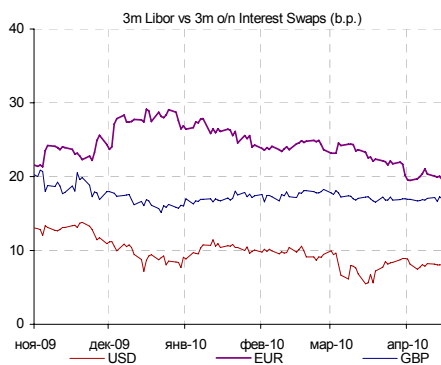
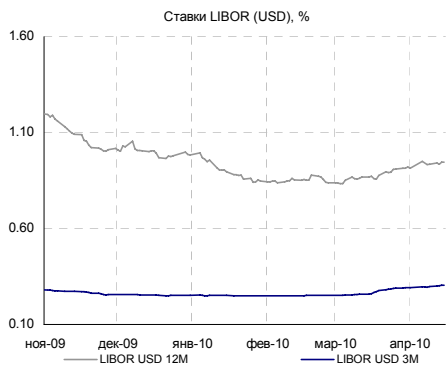
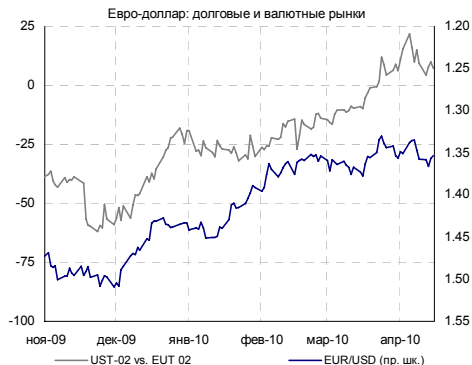
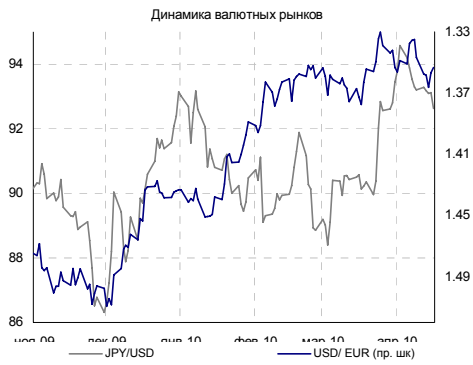
Российский долговой рынок



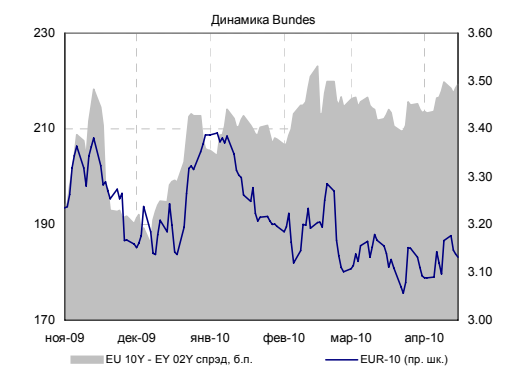
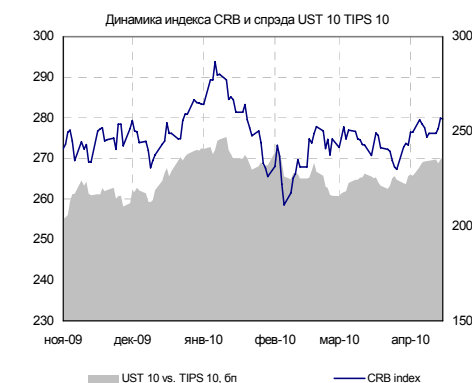
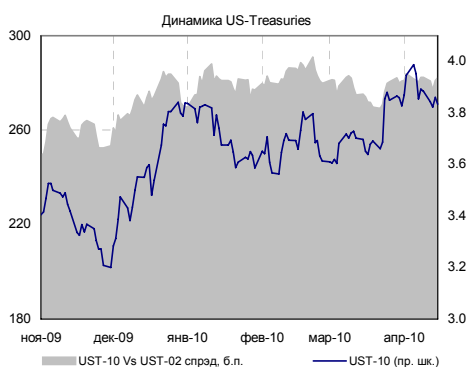
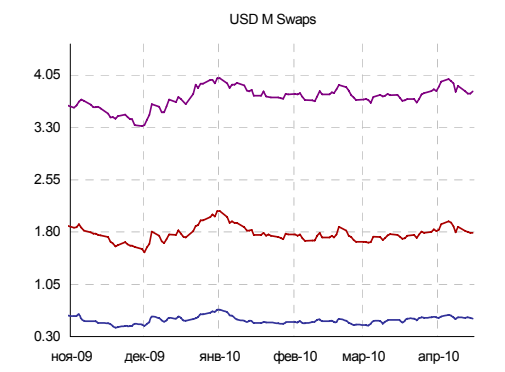
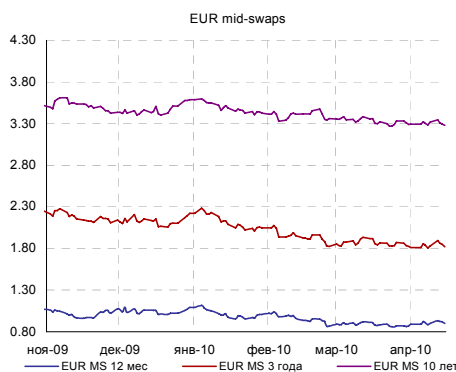
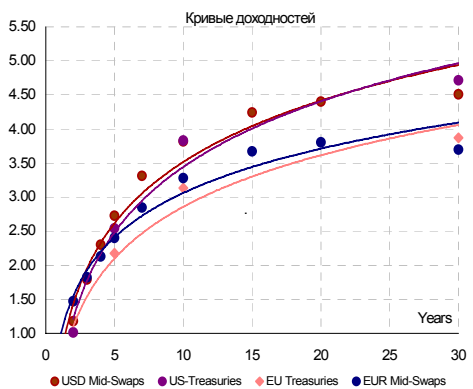
Денежно-валютный рынок



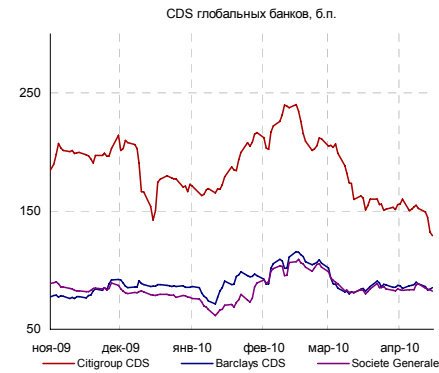
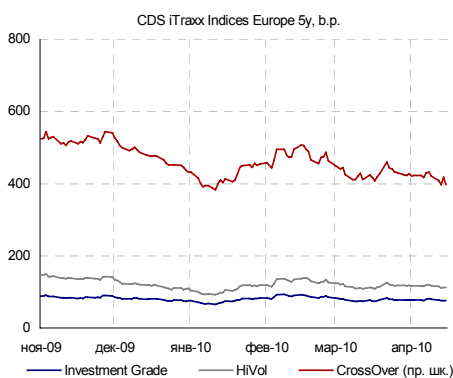
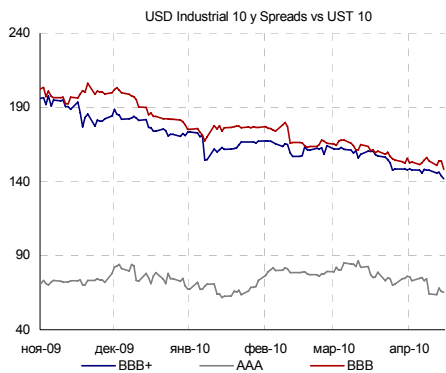
Глобальный валютный и денежный рынок



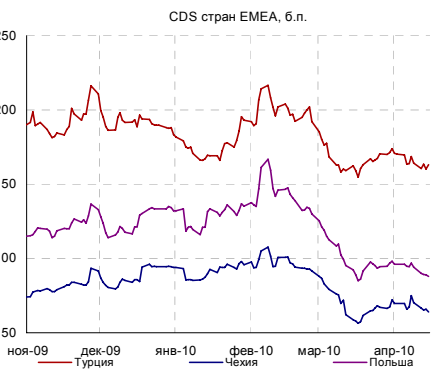
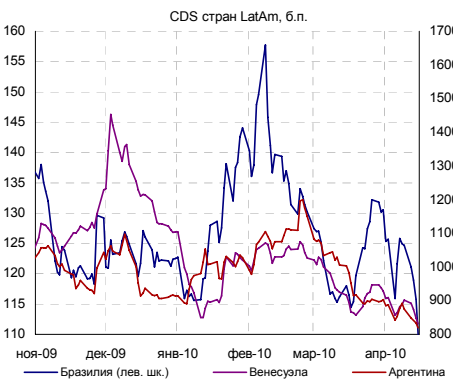
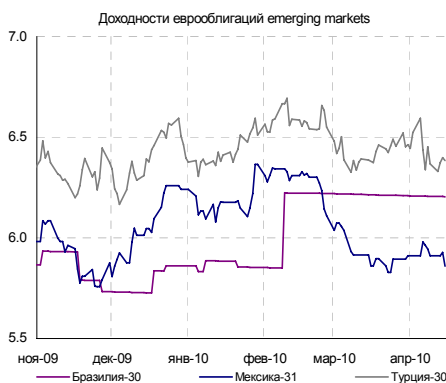
Глобальный долговой рынок



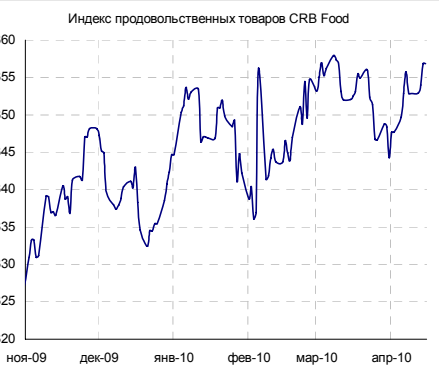
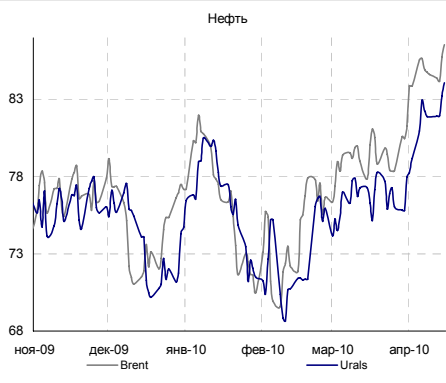
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ**

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Новоласт1	23	Оферта	100	23
СЕГОДНЯ	ТоппромИн1	500	Погаш.	-	500
19.04.2010	Юниаструм2	1 500	Погаш.	-	1 500
20.04.2010	АК БАРС-04	5 000	Оферта	100	5 000
20.04.2010	Виват-фин1	1 000	Погаш.	-	1 000
20.04.2010	СистГалс 2	2 000	Оферта	100	2 000
20.04.2010	Солидарн-2	950	Погаш.	-	950
21.04.2010	Интурист-1	1 000	Погаш.	-	1 000
21.04.2010	КДавиаФин1	1 000	Погаш.	-	1 000

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto:Turmyshev_DS@mmbank.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 Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его 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 исключительно на заключениях аналитиков Банка 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.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его 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. Банк Москвы не берет 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 Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.