



SOVLINK
YOUR FIRST CALL – FOR THE SECOND TIER

Ожидаемые дивиденды по компаниям «второго эшелона»

Февраль 24, 2011

Младший аналитик: Александр Морин

amorin@sovlink.ru

Мы обновили аналитический обзор по компаниям 2-го эшелона с наибольшей прогнозной дивидендной доходностью. Выборка компаний базируется на исследованиях прошлых лет. Однако в данном исследовании мы разработали новую модель, по которой мы рассчитываем доходность по привилегированным акциям 3 методами и выбираем наиболее подходящую для каждой компании (подробное описание метода изложено в разделе «Исходные данные и предположения»). Также в исследовании мы составили 2 таблицы для двух групп инвесторов (долгосрочных и краткосрочных), у которых разные цели инвестирования и применяемые стратегии. В первом случае мы рассчитываем доходность с учетом выплат промежуточных дивидендов за 2010 год, во втором – за вычетом промежуточных дивидендов, то есть учитываются только будущие ожидаемые дивиденды.

Результаты исследования:

По результатам аналитического обзора инвесторам, которые намерены выбрать стратегию **долгосрочного инвестирования** (с учетом выплат промежуточных дивидендов), стоит обратить внимание на следующие бумаги:

Компания	Вид акции	Тикер	Итого прогнозная доходность (offer), %	Спред, %	Ожидаемая дата закрытия реестра
Находкинская база активного морского рыболовства	АО	nbam	18,3	19	Апрель 2011
Арзамасский приборостроительный завод	АО	apsz	5,64	8	Апрель 2011
Волжское пароходство	АП	vfltp	14,47	11	Апрель 2011
Дорогобуж	АП	dgbzp	7,90	7	Апрель 2011
Апатит	АП	apatp	9,43	0	Май 2011
Башнефть	АО	bane	12,21	2	Май 2011
	АП	banep	15,56	10	Май 2011
Сильвинит	АП	silvp	11,27	1	Апрель 2011
Удмуртнефть	АО	udmn	23,29	17	Май 2011
	АП	udmnp	22,06	21	Май 2011
Гипроспецгаз	АО	gsgz	5,27	11	Апрель 2011
Чепецкий механический завод	АП	cherp	9,66	4	Июнь 2011
БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ"	АП	stbkr(A)	6,98	4	10.03.11
МДМ Банк	АП	mdmbp	11,33	23	Май 2011

Для **краткосрочного инвестирования** (без учета выплат промежуточных дивидендов) инвесторам следует обратить внимание на следующие бумаги:

Компания	Вид акции	Тикер	Итого прогнозная доходность (offer), %	Спред, %	Ожидаемая дата закрытия реестра
Находкинская база активного морского рыболовства	АО	nbam	8,06	19	Апрель 2011
Арзамасский приборостроительный завод	АО	apsz	5,64	8	Апрель 2011
Волжское пароходство	АП	vfltp	14,47	11	Апрель 2011
Дорогобуж	АП	dgbzp	7,90	7	Апрель 2011
Апатит	АП	apatp	9,43	0	Май 2011
Сильвинит	АП	silvp	11,27	1	Апрель 2011
Гипроспецгаз	АО	gsgz	5,27	11	Апрель 2011
Чепецкий механический завод	АП	cherp	9,66	4	Июнь 2011
БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ"	АП	stbkp(A)	6,98	4	10.03.11
МДМ Банк	АП	mdmbp	11,33	23	Май 2011

Исходные данные и предположения:

- 1) Минимальное значение доходности, рекомендованное для инвестирования в акции компаний, составляет 5% (по обыкновенным и привилегированным акциям);
- 2) В расчетах используют прогнозные значения чистой прибыли, основанные на данных работы компании за 3 квартала и за прошлый год (в случае если информация о чистой прибыли известна, то используются фактические значения показателя);
- 3) В исследовании приведены 2 таблицы доходностей (для «краткосрочных» инвестирования – без учета выплаты промежуточных дивидендов и для «долгосрочного» инвестирования – с учетом выплаты промежуточных дивидендов);
- 4) Ожидаемый размер дивиденда по обыкновенной акции рассчитывался как среднее годовое значение доли дивидендов в чистой прибыли компании за 2007 – 2009 годы;
- 5) Для оценки ожидаемых дивидендов по привилегированным акциям мы использовали 3 сценария:
 - на основе уставных документов компании (по Уставу);
 - на основе среднегодовой доли дивидендов по привилегированным акциям в чистой прибыли компании (по прогнозу);
 - на основе оговорки в Уставе компании, когда дивиденд на привилегированную акцию должен выплачиваться в таком же размере, как и на обыкновенную акцию.
 Итоговый выбор ожидаемого дивиденда по привилегированной акции из 3-х рассматриваемых сценариев базируется на истории выплат дивидендов компании. Лучше всего проиллюстрировать работу данного метода на конкретных примерах (Таблица 1);
- 6) Для итогового анализа оценки привлекательности инвестирования в ценные бумаги также учитывался риск ликвидности бумаги - для этого были рассчитаны средние значения спреда на обыкновенные акции (30%) и на привилегированные акции (25%). Если спред по конкретной бумаге превышал среднее значение по группе, то бумага исключалась из результатов анализа;
- 7) Курс \$, по которому проводились расчеты, составляет 29,3 руб. за доллар;
- 8) Цены на бумаги по возможности взяты с ММВБ, в случае, если данные отсутствовали – с РТС.

Необходимо учитывать, что даже при наличии в уставных документах компании информации о выплате фиксированных дивидендов, вполне возможны случаи, когда компания (решением ОСА) отказывается от объявления и выплаты дивидендов за определенный год. Пример – банк МДМ, не выплативший фиксированный дивиденд по привилегированным акциям за 2009 г. В то же время сопоставление чистой прибыли банка по РСБУ за 2010 и 2009 гг. позволяет предположить, что в текущем году банк все же выполнит свои обязательства перед владельцами привилегированных акций.

Пример определения прогнозных дивидендов по привилегированным акциям											
Компания	Тикер	Ожидаемая дивидендная доходность, %			Дивиденды (годовые), \$						Комментарий к определению метода выбора ожидаемой доходности
		АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО 2007	АП 2007	АО 2008	АП 2008	АО 2009	АП 2009	
Находкинская база активного морского рыболовства	nbam	25,16%	21,38%	-	3,75	1,39	8,02	2,73	6,72	2,93	Как видно, компания выплачивает более щедрые дивиденды владельцам обыкновенных акций, что не характерно для большинства компаний. Выплата дивидендов по привилегированным акциям на уровне дивидендов по обыкновенной акции не предусмотрена Уставом. Соответственно, мы ожидаем, что компания будет выплачивать дивиденды на уровне 10% от чистой прибыли, как изложено в Уставе.
ВНИПИгаздобыча	vnip	0,09%	9,12%	1,43%	6,83	6,83	27,84	27,84	2,36	2,36	Как видно из практики, дивидендных выплат компания постоянно выплачивает дивиденды, при этом дивиденд по обыкновенной и привилегированной акции совпадает. В соответствии с Уставом, компания назначает выплату дивидендов по привилегированным акциям в размере не меньшем, чем по обыкновенным акциям. Следовательно, мы ожидаем, что это соотношение сохранится.
Енисейское речное пароходство	erga	18,21%	20,15%	5,20%	0,51	7,86	0,00	7,12	4,27	5,39	Данная компания постоянно выплачивает дивиденды по привилегированным акциям, причем их размер выше, чем по Уставу. Исходя из предыдущей практики, мы предполагаем, что компания выплатит дивиденды за 2010 год как среднюю долю дивидендов (исторические данные) в общем объеме чистой прибыли (9%).

Расчет доходности и ожидаемых дивидендов для долгосрочного инвестирования.

Компания	Тикер	Текущая капция, млн. \$	Current price (offer), \$		Ожидаемые дивиденды на акцию, \$ (с учетом выплат промежуточных дивидендов)				Доходность (offer) (с учетом выплат промежуточных дивидендов), %				Итого прогнозная доходность (offer) (с учетом выплат промежуточных дивидендов), %		Комментарий, положение устава	Дата закрытия реестра		Спред, %	
			АО	АП	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП		За 2009г.	За 2010г.	АО	АП
Находкинская база активного морского рыболовства*	nbam	296,22	130	55	23,79	13,84	11,76	-	18,30	25,16	21,38	-	18,30	25,16	10% от ЧП	09.04.10	Апрель 2011	19	27
Енисейское речное пароходство	erpa	90,92	240	150	7,80	27,32	30,23	7,80	3,25	18,21	20,15	5,20	3,25	20,15	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	19.05.10	Май 2011	38	50
Арзамасский приборостроительный завод	apsz	52,98	165	-	9,30	-	-	-	5,64	-	-	-	5,64	-	минимум 20% от чистой прибыли	30.04.10	Апрель 2011	8	-
Газавтоматика	gzav	64,30	50	14	0,12	0,03	0,12	0,12	0,24	0,24	0,83	0,84	0,24	0,84	не менее 1 рубля на «преф»; див. по АО	26.04.10	Апрель 2011	60	29
Волжское пароходство	vfit	126,64	69	45	2,14	6,51	5,29	2,14	3,10	14,47	11,76	4,75	3,10	14,47	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	22.04.10	Апрель 2011	13	11
Дорогобуж	dgbz	513,69	0,60	0,53	0,01	0,04	0,02	0,01	2,37	7,90	2,93	2,71	2,37	7,90	10% от ЧП; див. по АО	02.04.10	Апрель 2011	8	7
Апатит	apat	2417,90	330	173	-	9,96	16,32	-	-	5,76	9,43	-	-	9,43	10% от ЧП; див. по АО	17.05.10	Май 2011	6	0
Ярославский радиозавод	yarz	38,26	100	62,50	0,00	4,45	4,06	0,00	0,00	7,11	6,49	0,00	0,00	7,11	10% от ЧП; див. по АО	17.04.10	Апрель 2011	74	51
Центрэнергогаз	cegz	124,64	1300	500	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10% от ЧП к 25% УК	26.05.10	Май 2011	23	37
ВНИПИгаздобыча	vnip	101,15	830	195	2,78	0,17	17,79	2,78	0,34	0,09	9,12	1,43	0,34	1,43	на "преф": минимум 5 рублей; див. по АО	07.04.10	Апрель 2011	10	23

Компания	Тикер	Текущая кап-ция, млн. \$	Current price (offer), \$		Ожидаемые дивиденды на акцию, \$ (с учетом выплат промежуточных дивидендов)				Доходность (offer) (с учетом выплат промежуточных дивидендов), %				Итого прогнозная доходность (offer) (с учетом выплат промежуточных дивидендов), %		Комментарий, положение устава	Дата закрытия реестра		Спред, %	
			АО	АП	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП		За 2009г.	За 2010г.	АО	АП
Башинформ связь*	bisv	483,55	0,50	0,25	0,00	0,01	0,01	-	0,27	3,15	3,06	-	0,27	3,06	10% от ЧП к 25% УК	20.04.10	Апрель 2011	35	56
Татнефть	tatn	13398,95	6,15	0	0,15	0,03	0,14	0,15	2,51	-	-	-	2,51	-	не менее 1 рубля на «преф»; див. по АО	10.05.10	Май 2011	11	-
Башнефть*	bane	10063,56	51	40	6,23	0,00	5,85	6,23	12,21	0,01	14,61	15,56	12,21	15,56	на "преф" минимум 0,1 руб.; див. по АО	21.05.10	Май 2011	2	10
Сильвинит	silv	8563,99	970	373	26,04	22,39	42,03	26,04	2,68	6,00	11,27	6,98	2,68	11,27	10% от ЧП; див. по АО	01.04.10	Апрель 2011	7	1
Саратовский нефтеперерабатывающий завод	krkn	199,47	200	200	0,00	24,22	29,75	0,00	0,00	12,11	14,87	0,00	0,00	14,87	10% от ЧП; див. по АО	20.04.10	Апрель 2011	25	25
Удмуртнефть*	udmn	3250,39	900	950	209,59	136,17	204,73	209,59	23,29	14,33	21,55	22,06	23,29	22,06	10% от ЧП; див. по АО	18.05.10	Май 2011	17	21
Пермская энергосбытовая компания*	pmsb	0,00	0	0	0,54	0,35	0,56	0,54	-	-	-	-	-	-	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	21.04.10	Апрель 2011	-	-
Гипроспецгаз	gsgz	40,46	900	700	47,45	-	42,48	47,45	5,27	-	6,07	6,78	5,27	6,78	див. по АО	19.04.10	Апрель 2011	11	27

Источник: ММВБ, РТС, оценки ИК Совлинк

Компания	Тикер	Текущая кап-ция, млн. \$	Current price (offer), \$		Ожидаемые дивиденды на акцию, \$ (с учетом выплат промежуточных дивидендов)				Доходность (offer) (с учетом выплат промежуточных дивидендов), %				Итого прогнозная доходность (offer) (с учетом выплат промежуточных дивидендов), %		Комментарий, положение устава	Дата закрытия реестра		Спред, %	
			АО	АП	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП		За 2009г.	За 2010г.	АО	АП
Нижегородская сбытовая компания*	NNSB	597,95	120	120	7,50	5,84	7,48	7,50	6,25	4,87	6,23	6,25	6,25	6,25	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	19.04.10	Апрель 2011	81	83
Компания с фиксированным дивидендом																			
Чепецкий механический завод	cher	5,83	-	15,90	0,56	1,54	1,47	-	-	9,66	9,23	-	-	9,66	45 рублей на «преф»	03.06.10	Июнь 2011	-	4
БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ"	stbkp(A)	399,59	-	6,13	-	0,42	-	-	-	6,98	-	-	-	6,98	13,5% от цены размещения акции в долларах (0,42 \$)	10.03.10	10.03.11	4	4
БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ"	stbk	1675,72	5,90	0,55	0,01	0	0,01	-	0,11	0,68	1,33	-	0,11	1,33	0,11 рублей на «преф»	10.03.10	10.03.11	38	16
"МДМ Банк	mdmb	10946,14	3	0,72	0	0,08	0	-	0	11,33	0,34	-	0	11,33	на «преф» 9% от 0,9 \$ (0,08 \$)	06.05.10	Май 2011	67	23

Источник: ММВБ, РТС, оценки ИК Совлинк

Расчет доходности и ожидаемых дивидендов для краткосрочного инвестирования.

Компания	Тикер	Текущая кап-ция, млн. \$	Current price (offer), \$		Ожидаемые дивиденды на акцию, \$ (без учета выплат промежуточных дивидендов)				Доходность (offer) (без учета выплат промежуточных дивидендов), %				Итого прогнозная доходность (offer) (без учета выплат промежуточных дивидендов), %		Комментарий, положение устава	Дата закрытия реестра		Спред, %	
			АО	АП	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП		За 2009г.	За 2010г.	АО	АП
Находкинская база активного морского рыболовства*	nbam	296,22	130	55	10,48	2,50	0,42	-	8,06	4,54	0,76	-	8,06	4,54	10% от ЧП	09.04.10	Апрель 2011	19	27
Енисейское речное пароходство	erpa	90,92	240	150	7,80	27,32	30,23	7,80	3,25	18,21	20,15	5,20	3,25	20,15	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	19.05.10	Май 2011	38	50
Арзамасский приборостроительный завод	apsz	52,98	165	-	9,30	-	-	-	5,64	-	-	-	5,64	-	минимум 20% от чистой прибыли	30.04.10	Апрель 2011	8	-
Газавтоматика	gzav	64,30	50	14	0,12	0,03	0,12	0,12	0,24	0,24	0,83	0,84	0,24	0,84	не менее 1 рубля на «преф»; див. по АО	26.04.10	Апрель 2011	60	29
Волжское пароходство	vflt	126,64	69	45	2,14	6,51	5,29	2,14	3,10	14,47	11,76	4,75	3,10	14,47	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	22.04.10	Апрель 2011	13	11
Дорогобуж	dgbz	513,69	0,60	0,53	0,01	0,04	0,02	0,01	2,37	7,90	2,93	2,71	2,37	7,90	10% от ЧП; див. по АО	02.04.10	Апрель 2011	8	7
Апатит	apat	2417,90	330	173	-	9,96	16,32	-	-	5,76	9,43	-	-	9,43	10% от ЧП; див. по АО	17.05.10	Май 2011	6	0
Ярославский радиозавод	yarz	296,22	130	55	0	4,45	4,06	0	0	7,11	6,49	0	0	7,11	10% от ЧП; див. по АО	17.04.10	Апрель 2011	74	51

Компания	Тикер	Текущая кап-ция, млн. \$	Current price (offer), \$		Ожидаемые дивиденды на акцию, \$ (без учета выплат промежуточных дивидендов)				Доходность (offer) (без учета выплат промежуточных дивидендов), %				Итого прогнозная доходность (offer) (без учета выплат промежуточных дивидендов), %		Комментарий, положение устава	Дата закрытия реестра		Спред	
			АО	АП	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП		За 2009г.	За 2010г.	АО	АП
Центрэнергогаз	cegz	124,64	1300	500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10% от ЧП к 25% УК	26.05.10	Май 2011	23	37
ВНИПИгаздыча	vnip	101,15	830	195	2,78	0,17	17,79	2,78	0,34	0,09	9,12	1,43	0,34	1,43	на "преф": минимум 5 рублей через 30 дней после годового собрания; див. по АО	07.04.10	Апрель 2011	10	23
Башинформсвязь*	bisv	483,55	0,50	0,25	0	0,01	0,01	-	0,35	4,03	3,92	-	0,35	3,92	10% от ЧП к 25% УК	20.04.10	Апрель 2011	35	56
Татнефть	tatn	13398,95	6,15	0	0,15	0,03	0,14	0,15	2,51	-	-	-	2,51	-	не менее 1 рубля на «преф»; див. по АО	10.05.10	Май 2011	11	-
Башнефть*	bane	10063,56	51	40	0	0	0	0	0	0,01	0	0	0	0	на "преф" минимум 0,1 руб.; див. по АО	21.05.10	Май 2011	2	10
Сильвинит	silv	8563,99	970	373	26,04	22,39	42,03	26,04	2,68	6	11,27	6,98	2,68	11,27	10% от ЧП; див. по АО	01.04.10	Апрель 2011	7	1
Саратовский нефтеперерабатывающий завод	krkn	199,47	200	200	0	24,22	29,75	0	0	12,11	14,87	0	0	14,87	10% от ЧП; див. по АО	20.04.10	Апрель 2011	25	25
Удмуртнефть*	udmn	3250,39	900	950	43,22	0	38,35	43,22	4,80	0	4,04	4,55	4,80	4,55	10% от ЧП; див. по АО	18.05.10	Май 2011	17	21
Пермская энергосбытовая компания*	pmsb	0	0	0	0,14	0	0,16	0,14	-	-	-	-	-	-	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	21.04.10	Апрель 2011	-	-
Гипроспецгаз	gsgz	40,46	900	700	47,45	-	42,48	47,45	5,27	-	6,07	6,78	5,27	6,78	див. по АО	19.04.10	Апрель 2011	11	27

Компания	Тикер	Текущая кап-ция, млн. \$	Current price (offer), \$		Ожидаемые дивиденды на акцию, \$ (без учета выплат промежуточных дивидендов)				Доходность (offer) (без учета выплат промежуточных дивидендов), %				Итого прогнозная доходность (offer) (без учета выплат промежуточных дивидендов), %		Комментарий, положение устава	Дата закрытия реестра		Спред	
			АО	АП	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП (по Уставу)	АП (по прогнозу)	АП (по дивидендам АО)	АО	АП		За 2009г.	За 2010г.	АО	АП
Нижегородская сбытовая компания*	NNSB	597,95	120	120	1,17	2,07	1,67	1,17	0,97	1,73	1,39	0,97	0,97	0,97	10% от ЧП к 25% УК; див. по АО	19.04.10	Апрель 2011	81	83
Компания с фиксированным дивидендом																			
Чепецкий механический завод	cher	5,83	-	15,90	0,56	1,54	1,47	-	-	9,66	9,23	-	-	9,66	45 рублей на «преф»	03.06.10	Июнь 2011	-	4
БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ"	stbkp(A)	399,59	-	6,13	-	0,42	-	-	-	6,98	-	-	-	6,98	13,5% от цены размещения акции в долларах (0,42 \$)	10.03.10	10.03.11	4	4
БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ"	stbk	1675,72	5,90	0,55	0,01	0	0,28	-	0,11	0,68	1,33	-	0,11	1,33	0,11 рублей на «преф»	10.03.10	10.03.11	38	16
"МДМ Банк	mdmb	10946,14	3	0,72	0	0,08	0	-	0	11,33	0,34	-	0	11,33	на «преф» 9% от 0,9 \$ (0,08 \$)	06.05.10	Май 2011	67	23

Источник: ММВБ, РТС, оценки ИК Совлинк

Используемые сокращения и обозначения:

- 1) АО - акции обыкновенные, АП – акции привилегированные;
- 2) УК – уставной капитал;
- 3) 10% от ЧП – минимальный дивиденд на привилегированную акцию 10% от чистой прибыли;
- 4) 10% от ЧП к 25% УК – минимальный дивиденд на привилегированную акцию 10% от чистой прибыли к 25% уставного капитала компании;
- 5) Див. по АО – компания выплачивает аналогичные дивиденды, как и на обыкновенную акцию, в случае если их размер дивидендов на привилегированную акцию меньше, чем на обыкновенную акцию;
- 6) АП (по Уставу) – метод оценки ожидаемой доходности и ожидаемых дивидендов, рассчитанный на основе уставных документов компаний (пример: размер дивидендов на привилегированные акции - минимум 10% от чистой прибыли компании);
- 7) АП (по прогнозу) – метод оценки ожидаемой доходности и ожидаемых дивидендов, рассчитанный на основе исторических данных долей дивидендов в чистой прибыли по годам (дивиденды с 2007 по 2010 год);
- 8) АП (по дивидендам АО) – метод оценки ожидаемой доходности и ожидаемых дивидендов, рассчитанный на основе условия, по которому компания обязуется выплачивать аналогичные дивиденды на привилегированную акцию, в случае если их значение на 1 привилегированную акцию меньше, чем на 1 обыкновенную акцию;
- 9) Итого прогнозная доходность (АП) - доходность привилегированных акций, выбранная из нескольких методов для соответствующей компании (выбор метода основан на характере предыдущих выплат дивидендов конкретной компании);
- 10) * - компания выплачивает промежуточные дивиденды.

Рекомендации по ценным бумагам

STRONG BUY:	Потенциал роста более 25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста более 100%, степень уверенности «низкая»
BUY:	Потенциал роста 15-25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста 25-100%, степень уверенности «низкая»
HOLD:	Потенциал роста менее 15%, степень уверенности «высокая», потенциал роста менее 25%, степень уверенности «низкая»
SELL:	“Справедливая цена” на уровне или ниже текущего курса

ООО «СОВЛИНК»

Тел.: +7 495 967-1300

Факс: + 7 495 967-1311

Кремлевская набережная, д. 1, стр. 2,

Москва 119019, Россия

www.sovlink.ru

research@sovlink.ru

©2008г., ООО “СОВЛИНК”. Содержащаяся в настоящей Аналитической Справке информация (“Информация”) не является рекламой ценных бумаг или рекламой эмитента и не может рассматриваться как таковая. Информация предназначена исключительно для личного пользования клиентов ООО “СОВЛИНК” или иных согласованных с ООО “СОВЛИНК” лиц. Информация не предназначена для граждан США или юридических лиц, зарегистрированных в США. Ничто в настоящей Информации не должно и не может толковаться как информация, предназначенная для неопределенного круга лиц.

Информация носит исключительно ознакомительный/аналитический характер и не может толковаться как рекомендации ООО “СОВЛИНК” по покупке или продаже ценных бумаг. Информация не может служить основанием и на нее нельзя ссылаться при совершении каких либо действий по осуществлению инвестиций. ООО “СОВЛИНК” не несет ответственности за действия, осуществленные на основе Информации. Настоящая Аналитическая Справка не содержит оферты или предложения делать оферту на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов или иных деривативов, имеющих в качестве базового актива такие ценные бумаги.

Настоящая Аналитическая Справка не учитывает специфику инвестиционных целей, финансовой ситуации и частных интересов какого-либо лица, которое может получить настоящую Аналитическую Справку. Инвесторам следует обращаться за получением финансовых консультаций по вопросам целесообразности осуществления инвестиций в какие-либо ценные бумаги, указанные в настоящей Аналитической Справке, им также следует осознавать, что заявления в отношении будущих планов могут не реализоваться. Инвесторам следует иметь в виду, что доход от таких ценных бумаг, если таковой имеется, может изменяться, и что цена или стоимость любой ценной бумаги может увеличиваться или уменьшаться. В силу этого инвесторы могут в итоге получить меньше, чем они первоначально инвестировали. Прошлые показатели деятельности не обязательно определяют будущие показатели деятельности. Курсы обмена валют могут негативно повлиять на цену, стоимость или доход на любую ценную бумагу, указанную в настоящей Аналитической Справке. Пожалуйста, обратите внимание на то, что инвестиционная деятельность на развивающихся рынках отличается высокой степенью риска, и инвесторы обязаны проводить свои собственные исследования перед тем, как принимать инвестиционные решения.

Лица, подготовившие данную Аналитическую Справку, или ООО “СОВЛИНК” могут держать как короткие, так и длинные позиции по любым, упоминавшимся в данной Аналитической Справке ценным бумагам, а также могут принимать участие в инвестиционной деятельности упоминавшихся в данной Аналитической Справке компаний.

При подготовке настоящей Аналитической Справки лицо(а), подготовившее данную Аналитическую Справку, исходило из того, что упомянутые в настоящей Аналитической Справке эмитенты раскрывают информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

Данная Аналитическая Справка и Информация основаны исключительно на общедоступной информации, которая представляется надежной, однако ООО “СОВЛИНК” не дает никакой гарантии того, что эта информация является точной или полной, а потому не следует полагаться на нее как на точную или полную. ООО “СОВЛИНК” не дает никакой гарантии ни относительно того, что все читатели получают эту Аналитическую Справку одновременно, ни относительно того, что ООО “СОВЛИНК” будет обновлять данный материал на регулярной основе, а также исправлять неточности, содержащиеся в данной Аналитической Справке.