



Трест Гидромонтаж – стройка продолжается

**Company
Report**

ПОКУПАТЬ

Целевая цена: АО - \$0.4/ АП – \$0.2

Потенциал роста: АО - 54%/АП - 120%

Аналитик: Чесноков Александр

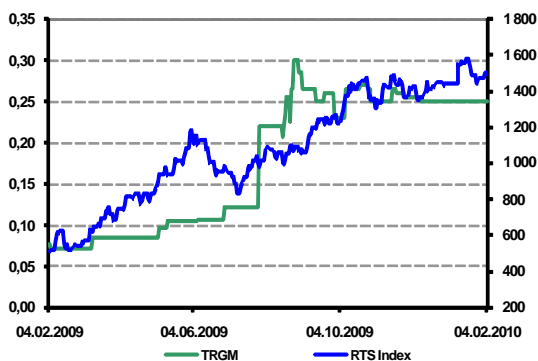
chesnokov@sovlink.ru

Stock data

Ticker	trgm	M.Cap, \$ mn	90.4
Shares Ords '000	304 396	Free Float, %	30%
Shares Pref '000	74 386	Free Float, \$ mn	30
Bid Ords, \$	0.22	Offer Ords, \$	0.26
Bid Prefs, \$	0.08	Offer Prefs, \$	0.09

	2009E	2010E	2011E	2012E
EBITDA margin	15,35	16,06	15,73	15,89
P/S	0,63	0,42	0,20	0,15
P/E	5,03	3,70	3,63	3,46
EV/EBITDA	3,20	2,27	2,17	2,06
EV/S	0,49	0,36	0,34	0,33

Динамика котировок



Источник: РТС

Market performance

	1 month	6 months	12 months
Absolute	0,00%	13,6%	250,9%
Relative to RTSI	-3,1%	-17,6%	34,0%
Price range, \$			
High	0,25	0,3	0,3
Low	0,25	0,21	0,07125

• Этим обзором мы начинаем покрытие компании Трест Гидромонтаж – одной из крупнейших в России компаний по производству и монтажу конструкций для тепловых, атомных и гидроэлектростанций.

• На текущий момент у компании существует крупный портфель заказов – в основном это проекты РусГидро, Русала, а также строительство ГЭС и АЭС за рубежом: Иран, Тайвань и Таджикистан. В III квартале 2009 неконсолидированная выручка компании выросла на 8% в годовом выражении - до 2.8 млрд рублей. Анализ текущих проектов Гидромонтажа позволяет сделать вывод, что основными факторами роста выручки компании в ближайшие три года будут: ФЦП по развитию атомного энергетического комплекса России на 2007-2015 гг., подпрограмма “Внутренний водный транспорт” ФЦП “Развитие транспортной системы России на 2010-2015 гг.” и ремонт Саяно-Шушенской ГЭС.

• В рамках текущей доэмиссии РусГидро государство собирается оплатить часть акций принадлежащим ему 25,62%-ым пакетом Гидромонтажа. Оценка этого пакета была опубликована Росимуществом еще в середине июня 2008 года и составляет около \$0.3 за обыкновенную акцию, что на 11% выше текущего предложения. По нашим мнению, оценка Росимущества в ближайшее время будет пересмотрена в сторону повышения.

• Переход блокирующего пакета Гидромонтажа к РусГидро расценивается нами позитивно, т.к. еще более укрепит производственные отношения между компаниями. В частности, Гидромонтаж сейчас считается одним из основных претендентов на получение контрактов по восстановлению СШ ГЭС.

• По итогам сравнительной оценки и построенной финансовой DCF-модели по неконсолидированной отчетности с довольно консервативным прогнозом по росту выручки мы выставляем компании рекомендацию **Покупать** с целевой ценой в **\$0.4** по обыкновенным акциям и **\$0.2** по привилегированным.



Описание компании

“Гидромонтаж” был образован в 1935 году для строительства судоходного канала Москва – Волга. Компании участвовала в постройках почти всех значимых ГЭС, каналов и гидроузлов на территории Советского Союза. Также Гидромонтажу довелось поставлять металлоконструкции и осуществлять их монтаж на 5 “атомных” стройках, в том числе и за рубежом (всего компания поставляла свое оборудование в более чем в 52 страны мира).

Сегодня ОАО «Трест Гидромонтаж» - одна из крупнейших в России инжиниринговых организаций, предоставляющих услуги по проектированию, производству и монтажу и сервисному обслуживанию гидромеханического оборудования и гидротехнических сооружений.

В структуру компании входят конструкторские бюро, заводы по производству металлоконструкций, и предприятия, занимающиеся монтажными работами (см. Схема 1). В марте 2008 года в целях усиления проектно-исследовательского центра компания приобрела 60% акций украинского ОАО Специальное проектное и конструкторско-технологическое бюро Запорожгидросталь (занимается разработкой проектно-конструкторской документации специальных стальных конструкций и механического оборудования для объектов электроэнергетики, мелиорации и водного хозяйства).

Основные направления деятельности компании:

- Проектирование и изготовление механического оборудования и металлоконструкций.
- Изготовление арматурных конструкций.
- Монтаж механического оборудования и металлических конструкций, сборных железобетонных и арматурных конструкций.
- Монтаж металлических конструкций промышленных объектов (АЭС, ГЭС, заводы, различные гидросооружения)
- Ремонт гидросооружений (замена устаревших конструкций)

Схема 1. Структура компании (с указанием долей участия в предприятиях)

Трест Гидромонтаж		
Заводы	Проектные предприятия	Монтажные управления
"Подпорожский механический завод" (75%) "Уралгидросталь" (40%) "Гидромехоборудование" (20%)	СПКБТ Запорожгидросталь (60%+1) СПКБТ Мосгидросталь (филиал) СПКБТ Ленгидросталь (филиал) Таджикский филиал (филиал) Инженерно технологический центр (филиал)	"Северо-Западное МУ ГМ" (100%) "Волгоградское МУ ГМ" (100%) "Зейское МУ ГМ" (100%) "Новосибирское МУ ГМ" (100%) ООО "ГМ" (100%) "СпецГМ" (54%) "Дальневосточное МУ ГМ" (100%) "Волго-Камское МУ ГМ" (100%) "Богучанское МУ ГМ" (100%) "Волжское МУ ГМ" (100%) "Загорское МУ ГМ" (51%) "Сибэкспортлес-ГМ" (76%) "Среднеазиатское МУ" (5%)



Портфель заказов компании

В настоящий момент компания располагает достаточно диверсифицированным портфелем заказов, опирающемся как на бюджет, так и на инвестиционные программы частных компаний, в основном Русал и РусГидро.

Текущие проекты компании в России:

- 1) Богучанская ГЭС (не смотря на перебои в финансировании проекта, строительство продолжается полным ходом, запуск первого пускового комплекса намечен на конец 2010 года)
- 2) Зарамагские ГЭС, Каскад Нижнее-Чирекских ГЭС, Усть-Среднеканская ГЭС (ОАО “РусГидро”)
- 3) Строительство берегового водосброса Саяно-Шушенской ГЭС
- 4) Продолжается строительство Комплекса защитных сооружений г. Санкт-Петербурга от наводнений
- 5) Федоровский шлюз (ГБУ “Кубанское ГБУВПиС” Минтранса России);
- 6) Тайшетский алюминиевый завод – строительство было на некоторое время приостановлено (из-за падения цен на алюминий), но в связи с восстанавливающейся конъюнктурой, по словам директора по алюминиевому бизнесу компании РУСАЛ Алексея Арнаутова, к этому проекту вернуться (сроки строительства завода будут установлены в ближайшее время)
- 7) Загорская ГАЭС-2 (контракт на 18.1 млрд рублей)
- 8) Строительство Ленинградской АЭС-2, Нововоронежской АЭС-2 и Белоярской АЭС

Текущие проекты компании за рубежом:

- 1) Сангтудинская ГЭС (Республика Таджикистан)
- 2) АЭС Бушер (Иран);
- 3) Тяньваньская АЭС (Китай).
- 4) ГЭС Шикапа (Ангола)

Потенциальные проекты:

- 1) Рогунская ГЭС (6 января Таджикистаном были выпущены акции Рогунской ГЭС на \$1.4 млрд)
- 2) Ремонтные работы на СШ ГЭС

Изучение профиля деятельности компании и текущего портфеля заказов позволило сделать нам вывод, что основными драйверами роста выручки в ближайшие 3-4 года станут: ФЦП по развитию атомного энергетического комплекса России на 2007-2015 гг., подпрограмма “Внутренний водный транспорт” ФЦП “Развитие транспортной системы России на 2010-2015 гг.” и ремонт Саяно-Шушенской ГЭС (подробнее см. Таблица 1).



Таблица 1. Финансирование программ, с участием Трест Гидромонтажа

Наименование объекта	Объем финансирования, млн рублей									
	2007 - 2015	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Строительство новых энергоблоков атомных электростанций*:										
Белоярская АЭС, энергоблок №4	65578	5120	11698	15040	15747	8000	6000	2000	1000	973,7
Нововоронежская АЭС-2, энергоблок №1	66025	2500	12410	19400	16705	7000	4000	2000	1000	1009,9
Ленинградская АЭС-2, энергоблок №1	69024	-	5909	13403	16705	17000	9000	4000	2000	1006,6
Нововоронежская АЭС-2, энергоблок №2	64894	-	5546	12579	15678	16500	8000	3500	2000	1090,6
Ленинградская АЭС-2, энергоблок №2	67735	-	-	5990	13170	16000	17500	9000	5000	1075,2
Ленинградская АЭС-2, энергоблок №3	62208	-	-	-	3115	12000	15000	17000	12000	3093,4
Ленинградская АЭС-2, энергоблок №4	48208	-	-	-	-	3000	12000	15000	9000	9207,5
Продление эксплуатационного ресурса энергоблоков действующих атомных электростанций:										
Нововоронежская АЭС-2, энергоблок №5	4345	497	1363	2007	479	-	-	-	-	-
Белоярская АЭС, энергоблок № 3	3725	1052	1098	1439	137	-	-	-	-	-
Балаковская АЭС, энергоблоки № 1 - 3	10918	-	-	-	205	2000	3000	3500	1500	712,1
Строительство новых энергоблоков АЭС (всего)	633586	7620	35563	72139	96829	102000	125000	98000	53000	43435
Подпрограмма ФЦП "Развитие транспортной системы России (2010 - 2015 гг.)" "Внутренний водный транспорт"										
Строительство Нижегородского низконапорного гидроузла	39770	-	-	-	3970	7097,1	7172,7	7000,7	8572,6	5957,1
Строительство второй нитки шлюза Нижне-Свирского гидроузла	7303	-	-	-	1025	952,9	1430	2621,2	1274	-
Обеспечение безопасности гидротехнических сооружений за счет улучшения их технического состояния - всего	77809	-	-	-	9396	10760,1	11719	13158	14686,7	18089
Проекты РусГидро**										
Строительство:	510104	60500	55518	46900	79500	54200	46000	50600	55660	61226
Ремонт СШГЭС	58600			5100	16100	8100	29300			
Ремонт берегового водосброса СШГЭС	7200			2800	3500	900				
Зарамагские гЭС	3700				1000	1100	1600			
Богучанская ГЭС	29000				28000	1000				
Загорская ГЭС-2	44000				15000	16000	13000			
Техпервооружение и реконструкция	52900			9100	12300	15500	16000			
Итого:	1097645	69668	93542	116756	2E+05	154510	140822	129380	113693	103442

* - Разбивка на 2011-2015 гг. - оценка СОВЛИНК (в ФЦП указано суммарное финансирование за 2011-2015)

** - Финансирование инвестпрограммы в 2013-2015 гг. - прогноз СОВЛИНК



Структура акционеров

Акционер	Доля в УК	Доля в АО	Доля в АП
Билева Зоя Михайловна	20,16%	25,08%	
Майоров Виктор Федорович	12,65%	15,73%	
ОАО "Северо-Западное МУ Гидромонтаж"	7,20%	9,00%	
Росимущество	25,62%	31,88%	
Бусыгин Александр Владимирович	3,61%	4,50%	
Неретин Виктор Борисович	0,03%	0,03%	
ООО "УК Гидромонтаж"	2,60%	0,86%	10%
ОАО "ВдМУ Гидромонтаж"	0,21%	0,03%	1%
ИТОГО	72%	87%	11%

Менеджменту и дочерним предприятиям принадлежит более 55% обыкновенных акций компании. Принадлежащий государству пакет акций в ближайшее время перейдет к РусГидро в рамках оплаты допэмиссии. Ориентируясь на последние собрания акционеров, мы предполагаем, что free float обыкновенных акций составляет около 15%

Описание финансовой модели

Перед анализом финансовой модели необходимо отметить, что Гидромонтаж имеет 10 дочерних компаний с долей участия 100% и значительные доли (более 20%) еще в 8 компаниях. На балансах дочерних компаний оседает существенная доля выручки и прибыли, однако сводной финансовой отчетности компания не публикует. Консолидированная выручка и прибыль компании по итогам 2008 года составили 7891 млн и 854 млн рублей соответственно (превышение над неконсолидированными показателями в 1.8 и в 1.5 раза). Представитель компании подтвердил в телефонном разговоре наше предположение о среднегодовом различии между консолидированной и неконсолидированной выручкой и прибылью в 1.5 раза (и собственно значения консолидированных выручки и прибыли за 2008 год). При построении модели мы использовали неконсолидированную отчетность, что позволяет нам предполагать более значительный upside к текущим котировкам.

На основании, финансирования основных программ (см. График 1) мы составили модельный портфель заказов компании. Но для прогноза выручки было решено сгладить портфель с сохранением среднегодового темпа роста за период 2009 – 2015 гг.

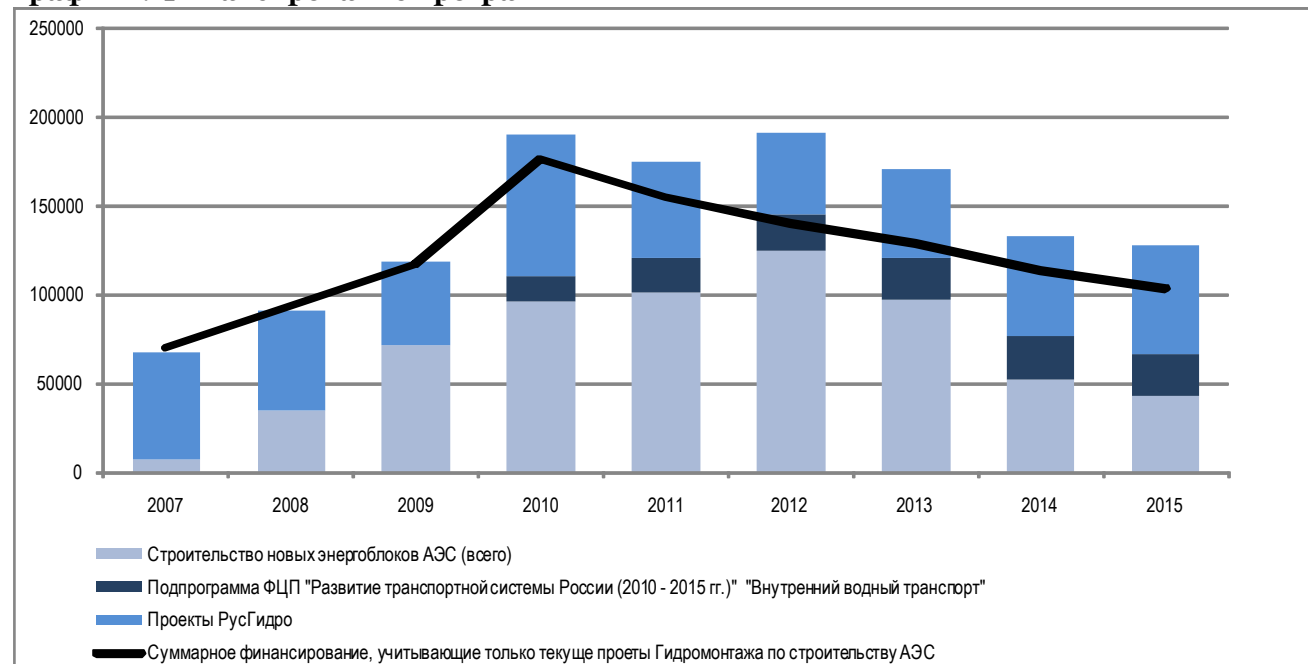
Основные предположения модели:

- 1) В качестве прогноза выручки берем сглаженный портфель заказов, **CAGR за 2009-2015гг равен 10%, что делает этот прогноз довольно консервативным**
- 2) Валовая рентабельность заложена на уровне 15.5% (исторические данные)

Ниже приведем анализ чувствительности цены компании в зависимости от изменения прогноза выручки (отклонение от прогноза в процентах) и изменения WACC, и относительно изменения постпрогнозного роста и WACC (см. Таблицу 2).

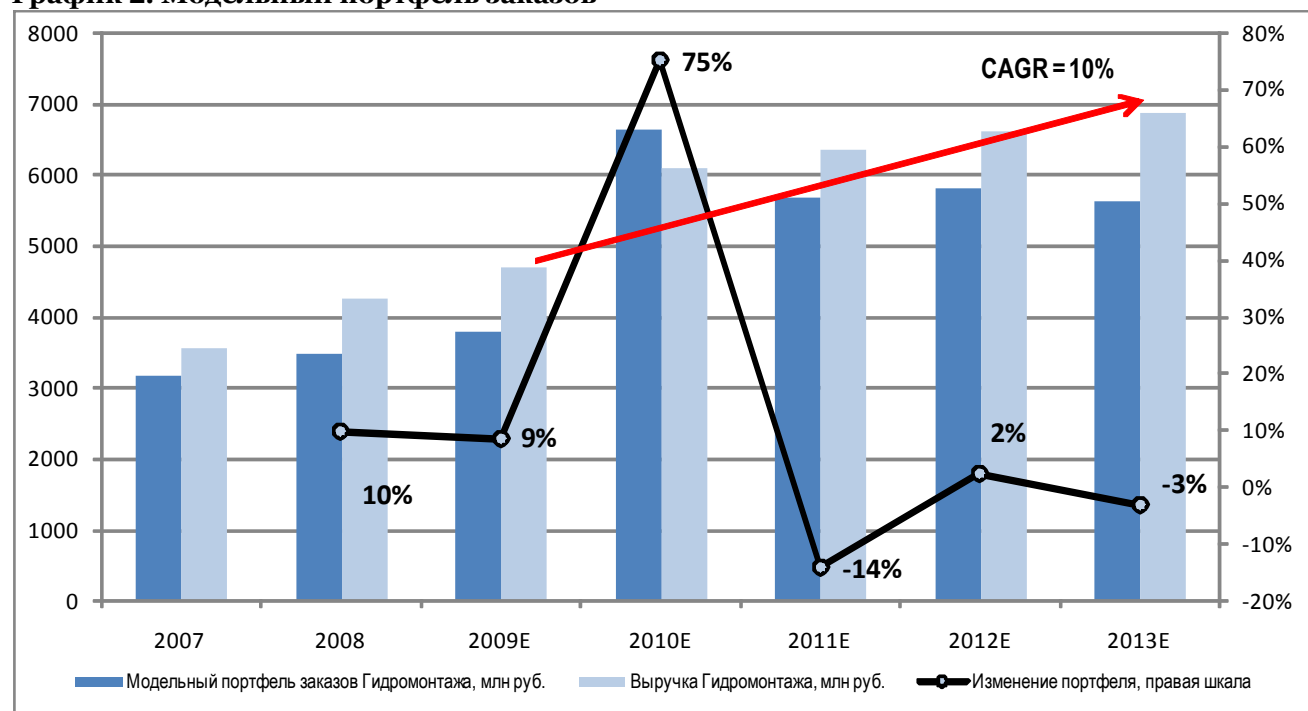


График 1. Финансирование программ



Источник: ФЦП, оценки Совлинк

График 2. Модельный портфель заказов



Источник: данные компании, оценки СОВЛИНК



DCF Summary (mln rub.)

	2009 E	2010 E	2011E	2012 E	2013 E
Revenues	4694	6103	6347	6601	6865
EBIT*(1-t)	568	772	785	826	854
Amortization	11	15	16	16	17
NWC change	-309	-527	-526	-209	138
CAPEX	-16	-22	-25	-24	-26
FCFF	253	221	251	608	984
NPV		189	181	368	501
Terminal value	2 410				
SUM NPV	1 239				
WACC	18,7%				
Terminal growth	1%				
Fair EV	3649				
Net Debt	-403				
Fair Mcap	4052				
Ordinary shares outstanding	304 395 696				
Privileged shares outstanding	74 385 528				
Discount (priv/ ordinary)	50%				
Fair Price per ordinary, \$	0,40				
Fair Price per privileged, \$	0,20				

WACC calculation

After-tax cost of debt	12,8%
Cost of equity	18,8%
Risk-free rate	9,2%
Equity risk premium	6,0%
Beta	1,1
Liquidity & corporate governance risk	3,0%
Debt weight	1,7%
Equity weight	98,3%
WACC	18,7%

Источник: Совлинк

Таблица 2. Анализ чувствительности цены.

	Отклонение от прогноза выручки											Темп постпрогнозного роста					
	-25%	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%	25%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
17,0%	0,35	0,37	0,39	0,41	0,43	0,44	0,46	0,48	0,50	0,52	0,53	0,43	0,44	0,45	0,47	0,48	0,49
17,5%	0,34	0,36	0,37	0,39	0,41	0,43	0,45	0,46	0,48	0,50	0,52	0,42	0,43	0,44	0,45	0,46	0,47
18,0%	0,32	0,34	0,36	0,38	0,40	0,41	0,43	0,45	0,47	0,49	0,50	0,41	0,41	0,42	0,43	0,44	0,45
18,5%	0,31	0,33	0,35	0,36	0,38	0,40	0,42	0,44	0,45	0,47	0,49	0,39	0,40	0,41	0,42	0,43	0,44
19,0%	0,30	0,32	0,33	0,35	0,37	0,39	0,41	0,42	0,44	0,46	0,48	0,38	0,39	0,39	0,40	0,41	0,42
19,5%	0,29	0,30	0,32	0,34	0,36	0,38	0,39	0,41	0,43	0,45	0,46	0,37	0,38	0,38	0,39	0,40	0,41
20,0%	0,28	0,29	0,31	0,33	0,35	0,36	0,38	0,40	0,42	0,43	0,45	0,36	0,36	0,37	0,38	0,38	0,39
20,5%	0,26	0,28	0,30	0,32	0,34	0,35	0,37	0,39	0,41	0,42	0,44	0,35	0,35	0,36	0,37	0,37	0,38
21,0%	0,25	0,27	0,29	0,31	0,33	0,34	0,36	0,38	0,40	0,41	0,43	0,34	0,34	0,35	0,35	0,36	0,37



Сравнительная оценка

Для проведения сравнительной оценки нами были выбраны основные компании строительного сектора, использующие в работе металлоконструкции и выполняющие монтажные работы различной степени сложности. Показатели по компаниям считались в основном по результатам работы за октябрь 2008 года – сентябрь 2009 года.

Также для сравнительной оценки были подобраны западные компании-аналоги.

Расчет справедливой цены акции проводился следующим образом

- 1) по среднему мультипликатору рассчитывалась капитализация Гидромонтажа (среднегеометрическое и среднее по отрасли)
- 2) рассчитываем коридор справедливой цены, используя средневзвешенную капитализацию
- 3) учитывая средний дисконт привилегированных акций к обыкновенным, рассчитываем коридор справедливой цены

Мультипликаторы, рассчитаны по результатам работы за октябрь 2008 - сентябрь 2009

Company	Ticker	Mcap	S	E	BV	ND	EBITDA	P/S	P/E	EV/EBITDA	EV/S
Трест Гидромонтаж*	trgm	90,4	156,5	18,0	62,7	-16,8	24,0	0,58	5,03	3,06	0,47
Строительные компании, использующие металлоконструкции											
Волгомост	vlgm	132,3	337,0	14,8	90,1	117,7	44,6	0,39	8,96	5,61	0,74
Мостостройотряд 19	msot	159,1	207,0	12,6	77,6	-24,1	58,1	0,77	12,67	2,32	0,65
Мостострой-11	msts	169,0	151,5	4,5	99,6	25,2	17,1	1,12		11,39	1,28
Дальмостстрой	dmoa	80,3	174,8	4,9	70,5	3,4	20,1	0,46	16,32	4,17	0,48
Дормост	drmo	43,5	172,6	-0,1	10,2	7,8	3,0	0,25		17,20	0,30
Мостотрест	mstt	1024,0	1083,6	112,9	278,6	79,6	224,3	0,94	9,07	4,92	1,02
Бамтоннельстрой	btst	402,1	263,9	11,3	158,3	74,2	41,4	1,52		11,51	1,80
Компании, выполняющие крупные монтажные работы (в том числе и на АЭС, ТЭС)											
КМАэлектромонтаж	kmae	5,8	16,1	0,7	5,9	-1,5	1,5	0,36	8,08	2,92	0,26
Электромонтаж-55	ELEM	39,5	33,3	2,7	7,8	-1,9	6,0	1,19	14,63	6,29	1,13
Е4 - Центрэнергоонтаж	cems	20,9	84,3	0,2	21,7	0,4	5,5	0,25		3,88	0,25
Трансигналстрой	trss	136,2	124,1	10,7	108,1	-14,9	47,8	1,10	12,68	2,54	0,98
Камгэсэнергострой*	kges	43,9	292,4	12,1	24,6	25,5	19,3	0,15	3,63	3,59	0,24

* - прогноз на 2009 год

Mean 0,71 10,75 6,36 0,76

median 0,61 10,87 4,55 0,70

Geometric mean 0,56 9,89 5,20 0,61

Sector average 0,77 12,05 5,22 0,87

Target MCap (US\$ mln)

Geometric mean 87,77 177,81 141,72 112,74

Sector average 120,08 216,68 142,09 152,37

Multiple's weight 0,30 0,10 0,30 0,30

Fair range of market Cap (US\$ mln) 120,45 146,03

Ord. Shares: fair range of price (US\$) 0,35 0,43

Discount pref to ord. 0,50

Pref. shares: fair range of price (US\$) 0,176 0,214



Мультипликаторы, 2009 E

Company	Country	Ticker	Mcap	S	E	ND	EBITDA	P/S	P/E	EV/EBITDA	EV/S
Trest Gidromantag	Russia	TRGM RU	90	156	18	-17	24	0,58	5,03	3,06	0,47
IMPREGILO SPA	ITALY	IPG IM	1414	3447	76	358	272	0,41	18,65	6,51	0,51
ASTALDI SPA	ITALY	AST IM	814	3067	78	747	303	0,27	10,44	5,16	0,51
DAELIM INDUSTRIAL CO LTD	SOUTH KOREA	000210 KS	2768	6096	275	942	377	0,45	10,05	9,83	0,61
ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PCL	THAILAND	ITD TB	366	1383	-4	665	107	0,26		9,66	0,75
STERLING CONSTRUCTION CO	UNITED STATES	STRL US	330	511	27		53	0,65	12,37	6,23	0,65
GRANITE CONSTRUCTION INC	UNITED STATES	GVA US	1306	2199	67	-59	198	0,59	19,44	6,31	0,57

Mean	0,44	14,19	7,28	0,60
median	0,43	12,37	6,41	0,59
Geometric mean	0,41	13,63	7,07	0,59
Sector average	0,42	13,49	7,37	0,58

Target MCap (US\$ mln)				
Geometric mean	64,73	245,09	186,70	109,55
Sector average	65,55	242,62	193,76	107,18
Multiple's weight	0,30	0,10	0,30	0,30
Fair range of market Cap (US\$ mln)	132,80	134,21		
Ord. Shares: fair range of price (US\$)	0,389	0,393		
Discount pref to ord.	0,50			
Pref. shares: fair range of price (US\$)	0,19	0,20		

Исходя из проведенной сравнительной оценки и построенной финансовой модели, мы выставляем Гидромонтажу справедливую цену на уровне **\$0.4** с потенциалом роста в **54%** по обыкновенным акциям и **\$0.2** с потенциалом роста в **120%**, что соответствует рекомендации **ПОКУПАТЬ**. Опять же напомним, что учитывая консолидированную отчетность, настоящая оценка компании должна быть существенно выше.

SWOT-Анализ

Достоинства		Недостатки	
+	Разработка, производство и монтаж металлоконструкций в рамках одной компании	-	Непрозрачность, как финансовая так и информационная (отсутствие консолидированной отчетности в свободном доступе)
+	Более чем 70-летнее существование компании обеспечивает наличие большого опыта решения самых разнообразных задач в области гидромеханики и соответственного научно-технического потенциала	-	Сильная зависимость от государственных программ
+	Стабильные заказы в рамках действующих ФЦП	-	Довольно низкая ликвидность акций
+	РусГидро, один из основных заказчиков, станет мажоритарным акционером компании		
+	Низкая долговая нагрузка		
Возможности		Угрозы	
+	Увеличение потока заказов в связи с обновлением устаревшего оборудования на ГЭС и гидроузлах (доля >50%), ремонтные работы на СШ ГЭС	-	Заморозка ФЦП на неопределенный срок в связи с ухудшением экономической ситуации в стране
+	Улучшение проектных работ	-	Консолидация прибыли на одной из дочерних компаний
+	Переход на единую акцию с дочерними компаниями в целях повышения капитализации		



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

©2010г., 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.