



Дивиденды 2012: предварительный прогноз

Уходящий 2012 год был сложным и для инвесторов на фондовом рынке, и для экономики в целом. Индекс РТС с начала года повысился примерно на 10%, индекс ММВБ – на 5%, но это повышение, по всей вероятности, не сопровождалось существенным ростом чистой прибыли компаний. Мы проанализировали компании, входящие в списки капитализационных индексов ММВБ (по состоянию на 01.12.12), и наш прогноз финансовых показателей за 2012 год предполагает сокращение чистой прибыли по итогам года у большинства из 95 рассматриваемых компаний. Однако это не обязательно означает сокращение дивидендных выплат – от некоторых госкомпаний можно ожидать увеличения доли чистой прибыли, направляемой на дивиденды, до 25% в рамках правительственной директивы. Кроме того, наш прогноз все же предполагает существенные увеличения чистой прибыли отдельными компаниями, и, как следствие, повышение дивидендной доходности по их бумагам.

Прогноз по дивидендам: акции из капитализационных индексов ММВБ

Компания	Тикер	MCap, \$ млн.	див. 2011 ао, \$	див. 2011 ап, \$	Заккрытие реестра 2011	ож. див. 2012 ао, \$ (дох-ть)	ож. див. 2012 ап, \$ (дох-ть)
Газпром	GAZP	106759	0.31		10.05.2012	0.23 (5.1%)	
НК Роснефть	ROSN	85783	0.26		04.05.2012	0.25 (2.9%)	
Сбербанк России	SBER	67123	0.071	0.12	12.04.2012	0.12 (4%)	0.12 (5.5%)
ЛУКОЙЛ	LKOH	54722	2.55		11.05.2012	2.24 (3.4%) *	
Сургутнефтегаз	SNGS	36047	0.02	0.043	14.05.2012	0.01 (1.4%)	0.04 (6.4%)
НОВАТЭК	NVTK	33762	0.2		23.03.2012	0.11 (1.0%) *	
ГМК Норильский никель	GMKN	32614	6.67		24.05.2012	5.44 (3%)	
Уралкалий	URKA	22220	0.14		26.04.2012	0.15 (1.9%) *	
ВТБ	VTBR	17768	0.00003		26.04.2012	0.00005 (3%)	
МТС	MTSS	15870	0.5		10.05.2012	0.21 (2.7%)	
Татнефть им.В.Д.Шашина	TATN	14890	0.24	0.14	14.05.2012	0.14 (2.1%)	0.14 (4.2%)
Магнит	MGNT	13802	0.62		13.04.2012	1.04 (0.7%) *	
НЛМК	NLMK	12021	0.068		10.04.2012	0.04 (2%)	
Ростелеком	RTKM	11423	0.16	0.13	28.04.2012	0.13 (3.5%)	0.13 (4.5%)
АНК Башнефть	BANE	11062	3.37	3.46	15.05.2012	3.46 (5.9%)	3.46 (8.0%)
Северсталь	CHMF	9593	0.52		15.05.2012	0.65 (5.6%) *	
ФСК ЕЭС	FEES	8572	0.		25.05.2012	0.00002 (0.2%)	
ИНТЕР РАО ЕЭС	IRAO	8345	0		17.05.2012	0.0000006 (0.1%)	
АФК Система	AFKS	7800	0.01		21.05.2012	0.01 (1.4%)	
РусГидро	HYDR	7540	0.0003		24.05.2012	0.0002 (0.7%)	
Банк Москвы	MMBM	6598	0.63		24.04.2012	0.49 (1.9%)	
АЛРОСА	ALRS	5991	0.034		11.05.2012	0.03 (3.7%)	
ФосАгро	PHOR	5118	1.11		18.04.2012	0.39 (0.9%) *	
Э.ОН Россия	EONR	4839	0.002		14.05.2012	0.002 (2.7%)	
ММК	MAGN	3801	0		09.04.2012	0.009 (2.6%) *	
Холдинг МРСК	MRKH	3144	0	0.004	25.05.2012	0 (0%)	0.004 (11.1%)
Мечел	MTLR	3138	0.27	0.71	22.05.2012	0 (0%)	0.15 (3.8%)
ТМК	TRMK	2831	0.12		21.05.2012	0.1 (3.3%) *	
Иркутскэнерго	IRGZ	2459	0.004		17.04.2012	0.0037 (0.7%)	
МОЭСК	MSRS	2319	0.001		25.06.2012	0.00097 (2%)	
ВСМПО-АВИСМА	VSMO	1986	0.9		24.05.2012	2.07 (1.1%)	
Группа ЛСР	LSRG	1889	0.68		17.02.2012	0.07 (0.4%)	
Фармстандарт	PHST	1861	0		01.04.2012	0 (0%)	
Энел ОГК-5	OGKE	1857	0		01.04.2012	0 (0%)	
ТрансКонтейнер	TRCN	1797	2.98		14.05.2012	4.62 (3.6%)	
НМТП	NMTP	1779	0.001		25.04.2012	0.003 (3.3%)	
Акрон	AKRN	1751	4.39		11.05.2012	3.13 (7.1%) *	
Нижнекамскнефтехим	NKNC	1696	0.08	0.1	26.04.2012	0.08 (8.3%)	0.08 (9.9%)
Мосэнерго	MSNG	1694	0.001		12.05.2012	0.0004 (0.9%)	
ГАЗ-сервис	GAZS	1584	0.052		25.11.2011	0.18 (2.1%)	
МОСТОТРЕСТ	MSTT	1575	0.24		17.05.2012	0.24 (4%)	

ИФ «ОЛМА»

Волжская ТГК	VTGK	1564	0		19.05.2012	0 (0%)	
МГТС	MGTS	1547	0	1.59	29.06.2012	0 (0%)	1.59 (9.8%)
АЭРОФЛОТ	AFLT	1536	0.062		10.05.2012	0.04 (2.6%)	
Распадская	RASP	1522	0.17		25.08.2011	0 (0%)	
ДИКСИ ГРУПП	DIXY	1442	0		13.05.2012	0 (0%)	
Компания М.видео	MVID	1317	0.2		16.05.2012	0.97 (12.1%) *	
Красноярская ГЭС	KRSG	1110	0.17		15.05.2012	0.08 (2.9%)	
АВТОВАЗ	AVAZ	1029	0		11.05.2012	0 (0%)	
ОАК	UNAC	1026	0		16.05.2012	0 (0%)	
ГК ПИК	PIKK	999	0		27.04.2012	0 (0%)	
ДВМП	FESH	923	0		28.04.2012	0 (0%)	
УРАЛСИБ	USBN	916	0		21.05.2012	0.00005 (1.7%)	
КАМАЗ	KMAZ	854	0		18.05.2012	0.03 (2.5%)	
ОАО ТГК-9	TGKI	792	0		21.05.2012	0 (0%)	
Группа Черкизово	GCHE	769	0		17.05.2012	0 (0%)	
Соллерс	SVAV	720	0		21.05.2012	0 (0%)	
АК ТРАНСАЭРО	TAER	715	0.015		05.05.2012	0.006 (0.1%)	
МРСК Центра	MRKC	710	0.0003		07.05.2012	0.0003 (1.8%)	
ОАО ТГК-1	TGKA	666	0.000003		02.05.2012	0.000002 (1.1%)	
Банк Санкт-Петербург	BSPB	664	0.004	0.41	11.03.2012	0 (0%)	0.41 (21.8%)
ОГК-2	OGKB	661	.0.00003		17.05.2012	0.00003 (0.3%)	
ГАЗ	GAZA	649	0	0	22.05.2012	0 (0%)	0 (0%)
КуйбышевАзот	KAZT	641	0.078	0.048	11.03.2012	0.05 (1.8%)	0.05 (3%)
МРСК Центра и Приволжья	MRKP	615	0.0001		14.05.2012	0.00003 (0.5%)	
ДЭК	DVEC	612	0		12.05.2012	0 (0%)	
ЧТПЗ	CHEP	599	0		21.05.2012	0 (0%)	
МРСК Урала	MRKU	567	0.0001		04.05.2012	0.00003 (0.4%)	
Дорогобуж	DGBZ	507	0	0.025	04.05.2012	0 (0%)	0.03 (4.3%)
ПРОТЕК	PRTK	460	0.003		08.05.2012	0.05 (5%)	
Коршуновский ГОК	KOGK	452	0		10.04.2012	0 (0%)	
Банк Возрождение	VZRZ	439	0.017		11.05.2012	0.02 (0.1%)	
МРСК Волги	MRKV	426	0.00004			0.00004 (1.8%)	
Петербургская сбытовая компания	PBSB	404	0	0	23.05.2012	0 (0%)	0 (0%)
Мосэнергосбыт	MSSB	403	0.005		15.05.2012	0.0014 (10%)	
Синергия	SYNG	378	0		10.04.2012	0 (0%)	
Кузбасская топливная компания	KBTK	369	0.2		14.03.2012	0.11 (3.3%)	
Селигдар	SELG	367	0.005	0		0.004 (1.3%)	0 (0%)
РАО ЭС Востока	VRAO	363	0		26.04.2012	0 (0%)	
ЦМТ	WTCM	352	0.008	0.006	11.03.2012	0.0062 (2%)	0.006 (4.1%)
Казаньоргсинтез	KZOS	307	0.002	0.008	03.05.2012	0.008 (4.7%)	0.008 (9.2%)
Заволжский моторный завод	ZMZN	298	0	0	17.04.2012	0 (0%)	0 (0%)
УАЗ	UAZA	295	0	0	13.04.2012	0 (0%)	0 (0%)
МРСК Сибири	MRKS	282	0		22.05.2012	0 (0%)	
ВЕРОФАРМ	VRPH	271	0		01.04.2012	0 (0%)	
Белон	BLNG	247	0		11.05.2012	0 (0%)	
Ленэнерго	LSNG	247	0	0	04.05.2012	0 (0%)	0 (0%)
Квадра	TGKD	226	0	0	11.04.2012	0 (0%)	0 (0%)
ТГК-6	TGKF	210	0		21.05.2012	0 (0%)	
Кузбассэнерго	KZBE	190	0		22.06.2012	0 (0%)	
ЧМК	CHMK	188	0		30.03.2012	0 (0%)	
Уфимское МПО	UFMO	182	0.012		24.04.2012	0.03 (3.9%)	
ОМЗ	OMZZ	182	0	0	17.04.2012	0 (0%)	0 (0%)
ОПИН	OPIN	156	0		28.05.2012	0 (0%)	
РБК	RBCM	152	0		22.05.2012	0 (0%)	

* - включая промежуточные дивиденды

Источники: Bloomberg, ММББ-РТС, Спарк-Интерфакс, данные компаний, оценки ИФ «ОЛМА»

Помимо компаний из капитализационных индексов ММВБ, мы рассмотрели несколько бумаг второго эшелона со стабильной историей дивидендных выплат. В таблице ниже мы приводим те из них, ожидаемая дивидендная доходность по которым превышает 5%.

Прогноз по дивидендам: прочие акции

Компания	Тикер	МСар, \$ млн.	див. 2011 ао, \$	див. 2011 ап, \$	Закрытие реестра 2011	ож. див. 2012 ао, \$ (дох-ть)	ож. див. 2012 ап, \$ (дох-ть)
Московский НПЗ	MNPZ	1344	0.0	4.56	04.05.2012	0.0 (0.0%)	6.8 (9.1%)
Саратовский НПЗ	KRKNP	209	0.0	16.05	05.05.2012	0.0 (0.0%)	25.23 (11.0%)
Красный Котельщик	KRKO	111	0.0	0.015	02.04.2012	0.0 (0.0%)	0.031 (9.4%)

Источники: Bloomberg, ММВБ-РТС, Спарк-Интерфакс, данные компаний, оценки ИФ «ОЛМА»

В таблицах мы выделили жирным шрифтом бумаги с потенциально привлекательной ожидаемой дивидендной доходностью (за исключением акций компаний, которые объявили промежуточные дивиденды по итогам полугодия или девяти месяцев 2012 года), однако не все из этих бумаг мы готовы рекомендовать к включению в «дивидендный портфель». Ниже мы рассматриваем более подробно каждую из потенциальных дивидендных идей из нашего списка.

Газпром

Директива правительства предполагает выплату госкомпаниями дивидендов в размере не менее 25% от чистой прибыли. Газпром (GAZP), который в своей дивидендной политике ориентируется на отчетность по РСБУ, приблизился к выполнению этой нормы уже в 2011 году. Мы ожидаем, что по итогам 2012 года Газпром выплатит 25% чистой прибыли по РСБУ в виде дивидендов – с учетом прогноза чистой прибыли (на основании отчетности за 3КВ12), наш прогноз по дивидендам на акцию составляет \$0.23, что предполагает ожидаемую дивидендную доходность более 5%. Поскольку акции Газпрома можно однозначно отнести к списку «голубых фишек», доходность 5% по ним можно считать достаточно высокой, чтобы включить их в «дивидендный портфель».

Сбербанк

Наш прогноз по дивидендам Сбербанка (SBER, SBERP) основан на предположении, что на дивиденды за 2012 год будет направлено 25% чистой прибыли по МСФО, как того требует правительственная директива. Однако мы не исключаем сценария, в котором Сбербанк воспользуется оговорками в директиве и направит на дивиденды долю чистой прибыли менее 25% (надо заметить, что текущая дивидендная политика Сбербанка предполагает повышение доли чистой прибыли, направляемой на дивиденды, до 20% к 2014 году). Наш прогноз по дивидендам в данном случае выглядит недостаточно надежным, чтобы оправдать включение акций Сбербанка в «дивидендный портфель».

Сургутнефтегаз

Привилегированные акции Сургутнефтегаза (SNGSP) традиционно занимают место среди «дивидендных идей». Наш прогноз основан на предположении, что компания направит на выплату дивидендов 15% чистой прибыли по итогам 2012 года, что можно считать консервативным по сравнению с долей выплат в прошедшие годы. Ожидаемую дивидендную доходность в 6.4% мы считаем достаточно высокой, чтобы отнести некоторую долю в «дивидендном портфеле» привилегированным акциям Сургутнефтегаза.

Ростелеком

Наша консервативная оценка ожидаемой дивидендной доходности по привилегированным акциям Ростелекома (RTKMP), основанная на исторической практике выплат, составляет менее 5% - недостаточно высоко, чтобы включить бумаги в модельный дивидендный портфель. Однако дивидендная политика Ростелекома, принятая в 2009 году, предполагает выплату 10% чистой прибыли по РСБУ в виде дивидендов на привилегированные акции – если это правило будет выполнено (в 2010 и 2011 гг. оно не выполнялось), дивиденды по привилегированным бумагам Ростелекома могут составить \$0.56 на акцию (доходность почти 20%).

Башнефть

Дивидендная политика Башнефти (BANE, BANEP) предполагает выплату в виде дивидендов не менее 10% чистой прибыли по международным стандартам отчетности. Однако в 2011 году компания выплатила в виде

дивидендов 40% чистой прибыли. Наш прогноз по дивидендам Башнефти основан на сохранении доли выплат и прогнозе чистой прибыли исходя из отчетности по международным стандартам за ЗКВ12. Ожидаемая дивидендная доходность по обыкновенным и привилегированным акциям Башнефти составляет 6% и 8%, соответственно.

Холдинг МРСК

В прогнозе по дивидендам электроэнергетических компаний мы не учитывали правительственную директиву о выплате 25% чистой прибыли, поскольку необходимость в финансировании инвестпрограмм и социальная значимость сектора, на наш взгляд, могут позволить сделать исключение из общего правила при принятии решений по дивидендам. Дивидендная политика Холдинга МРСК (MRKH, MRKHP) предполагает выплату 10% чистой прибыли (за вычетом возможных отчислений в резервный фонд) в виде дивидендов по привилегированным акциям. Холдинг не выплачивал дивидендов по итогам 2011 года, поскольку был зафиксирован чистый убыток. По итогам девяти месяцев текущего года холдинг получил чистую прибыль в размере \$91 млн., что предполагает дивиденды в размере \$0.004 на привилегированную акцию (доходность 11%). Однако прогноз нельзя признать надежным, поскольку есть неопределенность в отношении изменения чистой прибыли по итогам четвертого квартала.

Мечел

Устав Мечела (MTLR, MTLRP) предполагает выплату 20% чистой прибыли по международным стандартам в виде дивидендов на привилегированные акции. По итогам 9 месяцев 2012 года компания зафиксировала чистый убыток, но скорректированный показатель оказался положительным - \$173 млн. Тем не менее, есть большая неопределенность в отношении размера чистой прибыли по итогам года, что не позволяет нам поместить бумаги Мечела в список «дивидендных идей». Наша оценка ожидаемой дивидендной доходности по привилегированным акциям Мечела (4%) основана на консенсус-прогнозе скорректированной чистой прибыли на 2012 год, предоставленном Bloomberg.

Нижнекамскнефтехим

Наш прогноз по дивидендам Нижнекамскнефтехима (NKNC, NKNCР) основан на чистой прибыли (РСБУ) за ЗКВ12 и предположении сохранения доли чистой прибыли, направляемой на дивиденды, на уровне 30%. Прогноз можно считать консервативным, поскольку он не учитывает возможной чистой прибыли за четвертый квартал текущего года. Ожидаемая дивидендная доходность по обыкновенным акциям Нижнекамскнефтехима (NKNC) составляет 8%, по привилегированным (NKNCР) – 10%. Исходя из капитализации и ликвидности, акции Нижнекамскнефтехима следует отнести скорее ко второму эшелону, для которого дивидендную доходность в 10% и менее можно считать умеренной.

МГТС

Устав МГТС предполагает выплату 10% чистой прибыли в виде дивидендов по привилегированным акциям (MGТSP), однако компания не всегда следовала этому правилу. Так, дивиденды за 2011 не были объявлены. Соответственно, наш прогноз, который предполагает выплату дивидендов в соответствии с уставом, не выглядит высоконадежным. Кроме того, мы не можем рекомендовать бумаги МГТС к покупке из-за рисков, связанных с малым количеством акций компании в свободном обращении.

Банк Санкт-Петербург

Перспектив эмиссии конвертируемых привилегированных акций банка Санкт-Петербург (BSPBP) предусматривает фиксированный дивиденд в размере \$0.41 на акцию, что предполагает дивидендную доходность в 22%. Результаты ЗКВ12 могут косвенно говорить о возможном исполнении банком своих обязательств в отношении выплаты дивидендов по конвертируемым привилегированным акциям, но возможность выплаты дивидендов зависит от финансовых результатов банка в четвертом квартале. В мае 2013 года привилегированные акции банка будут конвертированы в обыкновенные в соотношении 1-к-1. В настоящее время разность в цене между привилегированными и обыкновенными акциями банка составляет \$0.19 – если использовать эту разность как меру потенциальных потерь держателей привилегированных акций в результате конвертации, ожидаемая доходность стратегии «покупка привилегированных акций, получение дивидендов, конвертация» составляет 12%, что соответствует категории «высокая доходность».

Мосэнергосбыт

По итогам 2011 года Мосэнергосбыт (MSSB) выплатил 86% чистой прибыли (РСБУ) в виде дивидендов. К сожалению, дивидендная политика компании не формализована и не позволяет с уверенностью прогнозировать долю выплат на ближайший год. Наш прогноз основан на предположении, что по итогам 2012 года на выплату дивидендов будет направлено 50% чистой прибыли.

Казаньоргсинтез

Казаньоргсинтез (KZOS, KZOSP) стабильно выплачивал дивиденды по привилегированным акциям в размере 0.25 руб. на акцию (за исключением лет, в которые был зафиксирован чистый убыток), что закреплено в уставе компании. Чистая прибыль по итогам 3КВ12 позволяет предположить, что дивиденды по привилегированным акциям будут выплачены и по итогам 2012 года. Ожидаемая дивидендная доходность по привилегированным акциям Казаньоргсинтеза (KZOSP) составляет 9%.

Саратовский НПЗ

Саратовский НПЗ (KRKN, KRKNP) стабильно выплачивал 10% чистой прибыли по РСБУ в виде дивидендов на привилегированные акции. Мы ожидаем, что компания не изменит своей практики дивидендных выплат и по итогам 2012 года также направит 10% чистой прибыли на выплату дивидендов по привилегированным акциям, что предполагает, с учетом прогноза по чистой прибыли, ожидаемую дивидендную доходность более 11%.

Модельный дивидендный портфель

Суммируя наши мысли в отношении ожидаемых дивидендов, компании из списка выше можно разделить на четыре группы в зависимости от уровня ожидаемой дивидендной доходности и надежности нашего прогноза по дивидендам.

Единственная бумага с высокой ожидаемой дивидендной доходностью и приемлемым уровнем надежности прогноза – привилегированные акции банка Санкт-Петербург (BSPBP), однако высокая ожидаемая доходность в данном случае компенсируется рисками, связанными с неопределенностью в отношении финансовых показателей банка за четвертый квартал текущего года, от которых зависит возможность выплаты дивидендов.

Наш модельный дивидендный портфель мы формируем в основном из акций с умеренной ожидаемой дивидендной доходностью и умеренной (приемлемой) надежностью прогноза. Инвесторы с высокой склонностью к принятию риска могут также обратить внимание на акции из группы «высокая доходность, низкая надежность прогноза», но мы не включаем акции этой группы в модельный портфель из-за высоких рисков.

	умеренная ож. див. доходность	высокая ож. див. доходность
умеренная надежность прогноза	Газпром ао (GAZP) Сургутнефтегаз ап (SNGSP) Башнефть ап (BANEP) Нижнекамскнефтехим ап (NKNCР) Казаньоргсинтез ап (KZOSP) Саратовский НПЗ ап (KRKNP)	Банк Санкт-Петербург ап (BSPBP)
низкая надежность прогноза	Сбербанк ап (SBERP) МГТС ап (MGТSP) Мосэнергосбыт ао (MSSB)	Холдинг МРСК ап (MRKHP) Ростелеком ап (RTKMP)

Источник: оценки ИФ «ОЛМА»

Модельный дивидендный портфель:

Компания	Тикер	Вес	Цена акции, \$	Ож. див. на акцию, \$	Ож. див. доходность
Газпром, ао	GAZP	20%	4.6	0.23	5.1%
Сургутнефтегаз, ап	SNGSP	20%	0.7	0.04	6.4%
Башнефть, ап	BANEP	20%	43.3	3.46	8.0%
Нижнекамскнефтехим, ап	NKNCP	10%	0.8	0.08	9.9%
Банк Санкт-Петербург, ап	BSPBP	10%	1.9	0.41	11.6%
Казаньоргсинтез, ап	KZOSP	10%	0.1	0.008	9.2%
Саратовский НПЗ, ап	KRKNP	10%	227.3	25.2	11.0%
<i>Портфель</i>		<i>100%</i>			<i>8.1%</i>

- за вычетом возможных потерь от конвертации ап в аоИсточник: ММВБ-РТС, оценки ИФ «ОЛМА»*

Наш модельный дивидендный портфель на 60% состоит из «голубых фишек» – обыкновенных акций Газпрома (GAZP), привилегированных акций Сургутнефтегаза (SNGSP) и Башнефти (BANEP). Оставшаяся часть портфеля распределена между привилегированными акциями Нижнекамскнефтехима (NKNCP), Казаньоргсинтеза (KZOSP), банка Санкт-Петербург (BSPBP) и Саратовского НПЗ (KRKNP).

Инвестиционная фирма «ОЛМА»

Малый Каретный переулок, 7/1
Москва, Россия, 127051
+7-495-960-3121
www.olma.ru

Управление торговых операций

Алексей Быстров
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1601
E-mail: alex@olma.ru

Константин Мельников
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1266
E-mail: melnikov@olma.ru

Дмитрий Лобанов
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1608
E-mail: lobanov@olma.ru

Николай Бецкий
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1617
E-mail: betsky@olma.ru

Николай Григорьев
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1618
E-mail: nng@olma.ru

Роман Рассадин
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1606
E-mail: rar@olma.ru

Управление брокерского обслуживания

Антон Коновалов
Тел: +7 (495) 960-3122, доб. 1231
E-mail: konovалov@olma.ru

Владимир Владимиров
Тел: +7 (495) 960-3122, доб. 1264
E-mail: vladimirov@olma.ru

Андрей Николаев
Тел: +7 (495) 960-3122, доб. 1194
E-mail: anikolaev@olma.ru

Маргарита Петрова
Тел: +7 (495) 960-3122, доб. 1263
E-mail: rita_petrova@olma.ru

Аналитическое управление

Рынок акций, машиностроение:

Антон Старцев, CFA
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1226
E-mail: sav@olma.ru

Банки:

Руслан Юнусов
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1227
E-mail: ruslan.yunusov@olma.ru

© 2012 Инвестиционная фирма «ОЛМА»

Настоящая информация предназначена исключительно для сведения клиентов ИФ «ОЛМА». Настоящая информация не может восприниматься как предложение или рекомендация относительно покупки или продажи ценных бумаг. Настоящая информация составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными, и за достоверность и/или полноту предоставленной информации ИФ «ОЛМА» ответственности не несет. Все суждения, выраженные в настоящем материале, актуальны на дату его выпуска, указанную в материале. ИФ «ОЛМА» не берет на себя обязательств по регулярному обновлению материала или исправлению выявленных ошибок. ИФ «ОЛМА», ее партнеры или ее сотрудники могут владеть объектами инвестиций, упомянутыми в настоящем материале, и могут время от времени приобретать или избавляться от них. Ни ИФ «ОЛМА», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении убытков и ущерба любого рода, полученных на основании использования настоящей информации.

Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ИФ «ОЛМА».