

Акции: стратегия на месяц. Ноябрь 2013: коррекция перед декабрьским ростом.

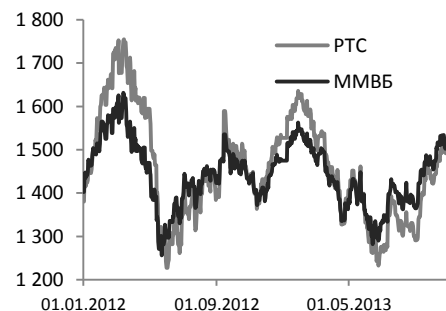
В октябре российские фондовые индексы изменились незначительно: РТС подрос на 3%, а ММВБ увеличился на 2,5%, так что в какой-то степени наш прогноз относительно бокового движения рынка сбылся. Но лишь отчасти, потому что в начале месяца мы стали свидетелями довольно сильного движения вверх вслед за Америкой на фоне временного разрешения вопросов с потолком госдолга США. Отметим, что некоторые наши top picks (Новатэк, Магнит, Норникель и МТС) были в числе тех бумаг, которые опережали рост рынка в течение месяца.

В ноябре мы ожидаем некоторой коррекции. На наш взгляд, в течение ближайшего месяца рынок будет колебаться в районе 1 450 пунктов по РТС, также не исключено тестирование уровня 1 435 пунктов. При таком сценарии наши рекомендации остаются прежними: фаворитами рынка продолжают оставаться растущие истории. Кроме того, вполне возможно, что уже сейчас целесообразно входить в дивидендные бумаги, такие как, например, префа Сургутнефтегаза (SNGSP RX).

Прогноз на ноябрь: коррекция перед рождественским ростом. Мы полагаем, что в ноябре рынки скорректируются на 1-2% на фоне отсутствия идей, как для бурного роста, так и для сильного падения. В то же время, под конец месяца может начаться сильное движение вверх. Учитывая наличие сильного bull market в США мы считаем, что вероятность рождественского ралли довольно высока. Мы полагаем, что российские площадки последуют вслед за заокеанскими.

В ноябре продолжаем покупать растущие акции. Мы остаемся при мнении, что текущие рыночные условия благоприятствуют покупке растущих акций. Поэтому продолжаем рекомендовать покупать бумаги наших top picks. Помимо этого мы рекомендуем обратить внимание на префа Сургутнефтегаза, которые обычно начинают медленный поступательный рост в декабре-январе и дорожают до майской отсечки.

	Пессимистичный сценарий	Базовый сценарий	Оптимистичный сценарий
Вероятность реализации	10%	60%	30%
Ориентиры по индексу РТС	1 400	1 450	1 550
изменение к закрытию в ноябре, %	-5,5%	- 1-2%	+5,0%
Акции	-	МТС, Новатэк Mail.ru Магнит Yandex	Сбербанк Северсталь Новатэк ЛУКОЙЛ Сургутнефтегаз-п



	Index	%, m-o-m	%, y-o-y
Russia			
MICEX	1 506	2,1	4,1
RTSI	1 462	1,3	0,9
Developed markets			
Dow Jones	15 618	3,6	17,9
S/P 500	1 763	4,3	23,4
FTSE 100	6 747	4,5	14,6
DAX	9 009	4,5	22,1
NIKKEI	14 337	2,2	59,7
Emerging markets			
Shanghai	2 146	-1,3	1,9
Bovespa	53 832	1,9	-9,5
MEX IPC	40 304	-1,5	-3,4
Tel Aviv 25	1 298	1,8	5,6
Commodities			
Energy			
Brent	106	-2,3	1,0
WTI	94	-9,2	2,0
Metals			
Gold	1 313	0,3	-24,0
Silver	22	-0,1	-32,6
Copper	7 161	-1,4	-6,4
Nickel	14 345	2,1	-9,8
Aluminium	1 818	-1,4	-4,6
Zinc	1 923	2,7	2,9
Agriculture			
Corn	424	-4,3	-33,4
Wheat	658	-4,2	-26,5
Forex			
USD/RUR	32,4	-0,6	-3,1
EUR/USD	0,7	0,6	-5,1

Техническая картина: на 1-2% вниз

Как видно из графика, индекс РТС сейчас находится в середине восходящего канала, и в отсутствие каких-либо новых идей на рынке, на наш взгляд, продолжит движение к линии поддержки в районе 1435 пунктов. Однако после этого вполне вероятно сильное восходящее движение к 1550 пунктам, которое может совпасть с рождественским или, как его еще называют, предновогодним ралли.



Источник: Bloomberg

Тop picks: рост продолжается

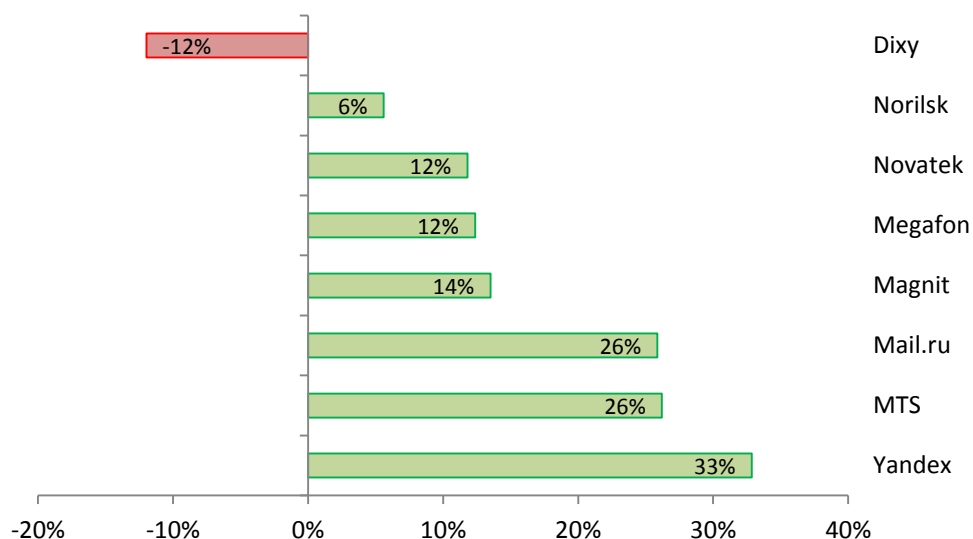
Новатэк, МТС, Магнит – это акции растут уже на протяжении от нескольких месяцев до года. В ноябре лидером роста среди наших фаворитов был Новатэк (+9%). Кроме того, Магнит вырос в цене на 6%, Норильский никель – на 5%, МТС – на 4%. Все эти бумаги опережали рынок.

Изменение котировок наших фаворитов в ноябре, 2013 г.

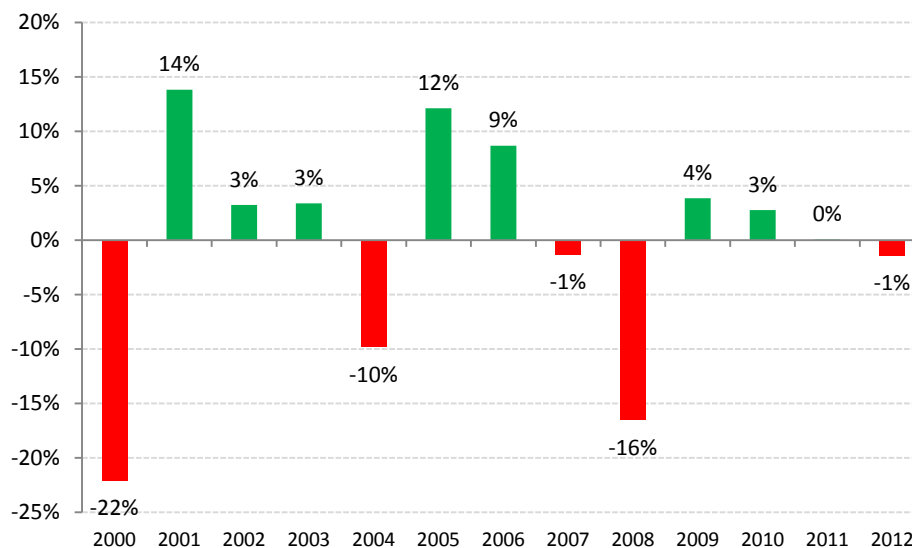
Акция	% за месяц
Novatek	9%
Magnit	6%
Norilsk	5%
MTS	4%
Yandex	3%
Megafon	2%
Mail.ru	-4%
Dixy	-5%

Мы рекомендуем сохранять и накапливать позиции в растущих историях. Кроме того, на наш взгляд, имеет смысл обратить внимание на некоторые другие бумаги, с прицелом на рост в течение ближайших нескольких месяцев, например, на привилегированные акции Сургутнефтегаза. Как правило, эта бумага начинает расти в декабре-январе, и рост продолжается до майской отсечки по дивидендам (префа Сургутнефтегаза имеют одну из наиболее высоких доходностей на российском фондовом рынке). Мы ожидаем, что рост бумаги до мая может составить 10-15%, а это примерно 20-30% в годовом выражении.

Изменение котировок фаворитов нашей стратегии, начиная с июля 2013 г.



Динамика фондового рынка РФ в ноябре (2000-2012 гг.)



Источник: Bloomberg, РТС-ММВБ

MSCI: пересмотр Индекса в начале ноября

7 ноября состоится пересмотр состава индексов, в том числе и MSCI Russia. На наш взгляд, ключевое изменение может заключаться в выводе из состава индекса бумаг Интер РАО ЕЭ по причине снижения капитализации. Кроме того, кандидатами на исключение являются ЛСР и ТМК.

Это приведет к тому, что фонды, инвестирующие в индексные бумаги, будут вынуждены продать их, увеличив при этом долю в компаниях, уже входящих в состав индекса или вновь принятых. В частности, в этот раз ожидается, что в индекс будут включены акции Московской биржи и, кроме того, увеличен вес бумаг ВТБ.

Состав индекса MSCI Russia на начало ноября

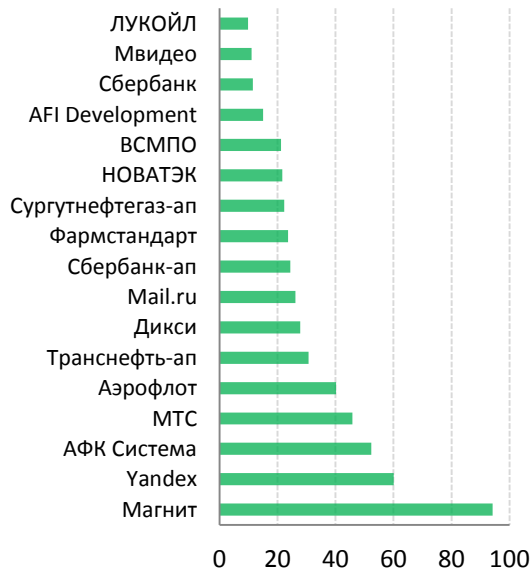
Бумага	Вес, %
Gazprom OAO	23,1
Sberbank of Russia	14,5
Lukoil OAO	14,0
Magnit OJSC	7,1
NovaTek OAO	5,4
Mobile Telesystems OJSC	5,0
Tatneft OAO	4,1
Rosneft OAO	3,8
MMC Norilsk Nickel OJSC	3,3
Uralkali OJSC	3,0
Surgutneftegas OAO	2,7
Surgutneftegas OAO	2,2
VTB Bank OJSC	1,9
AK Transneft OAO	1,7
Rostelecom OJSC	1,6
Sistema JSFC	1,4
MegaFon OAO	1,3
Sberbank of Russia	1,1
RusHydro JSC	0,8
Severstal OAO	0,8
FGC UES JSC	0,4
LSR Group	0,3
TMK OAO	0,3
Inter RAO JSC	0,3

Источник: Bloomberg

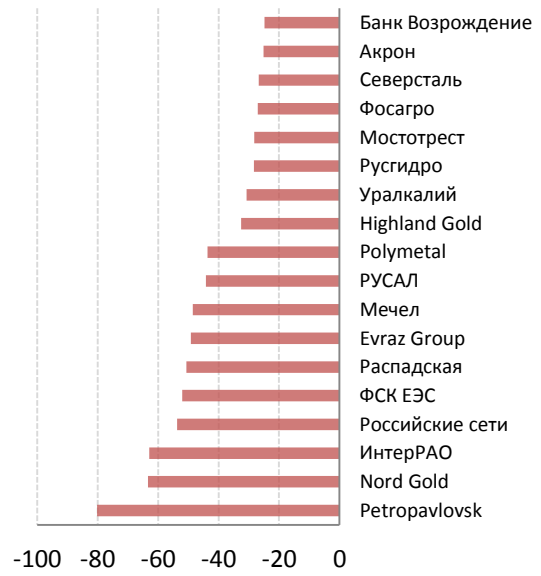
Наиболее важная статистика в ноябре 2013

6 ноября	
Промышленное производство	Великобритания
Производственные заказы в Германии	Еврозона
Запасы сырой нефти и бензина	США
7 ноября	
Процентная ставка	Великобритания
Процентная ставка	Еврозона
ВВП ежеквартальный	США
Данные по безработице	США
Выступление М.Драги, президента ЕЦБ	
8 ноября	
Торговый баланс, импорт/экспорт	Китай
Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	США
Коэффициент безработицы	США
Индекс настроения потребителей Мичиганского Университета	США
9 ноября	
Данные по инфляции	Китай
12 ноября	
Индекс потребительских цен	Великобритания
13 ноября	
Данные по безработице	Великобритания
Промышленное производство	Еврозона
Ежемесячный отчет об исполнении бюджета	США
14 ноября	
ВВП	Япония
ВВП Германии	Еврозона
ВВП	Еврозона
Розничные продажи	Великобритания
Производительность вне сельского хозяйства	США
Торговый баланс	США
15 ноября	
Индекс пртребительских цен	Еврозона
Промышленное производство	США
19 ноября	
Индекс экономических настроение в Германии	Еврозона
20 ноября	
Индекс цен производителей в Германии	Еврозона
21 ноября	
ВВП Германии (ежегодный)	Еврозона
28 ноября	
Праздник - День благодарения	США

Лидеры за 12 месяцев

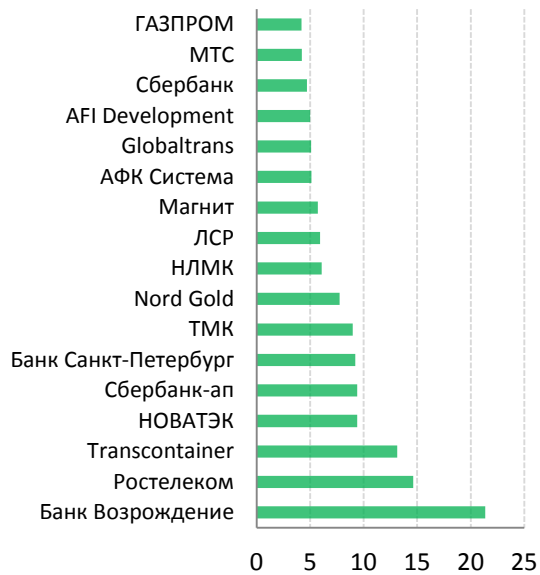


Аутсайдеры за 12 месяцев

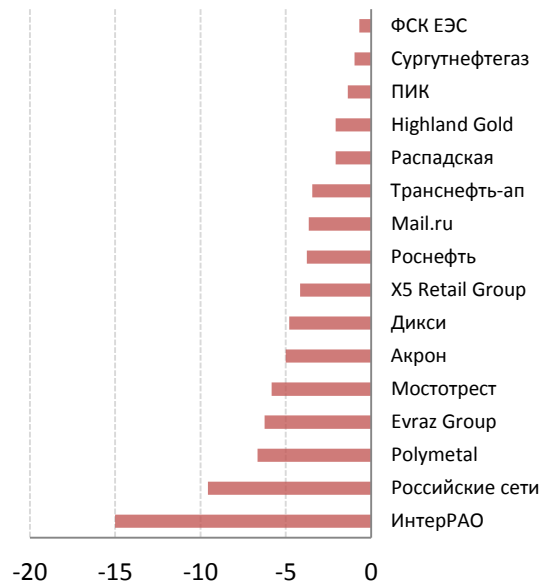


Источник: MICEX, расчеты компании «Московские партнеры»

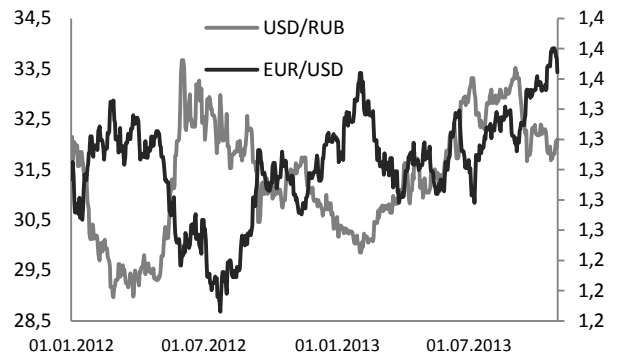
Лидеры октября 2013



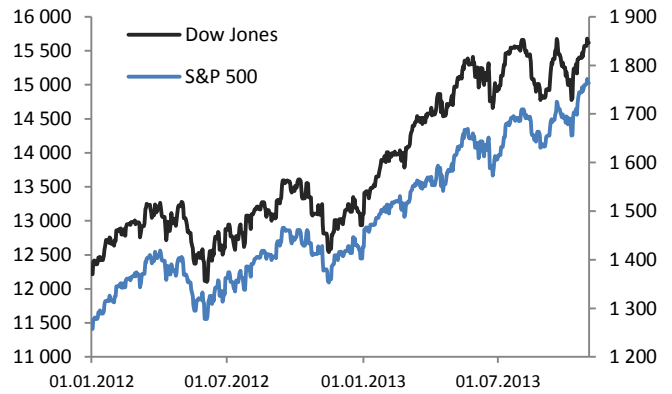
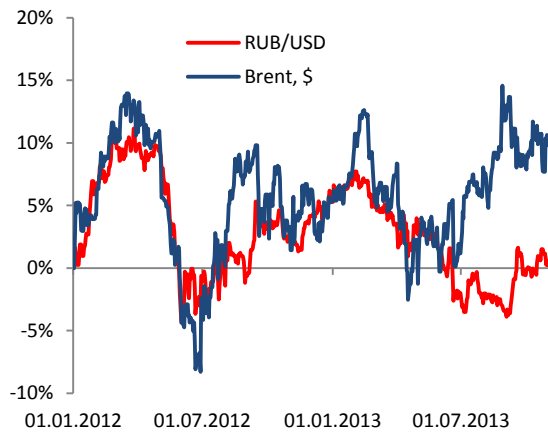
Аутсайдеры октября 2013



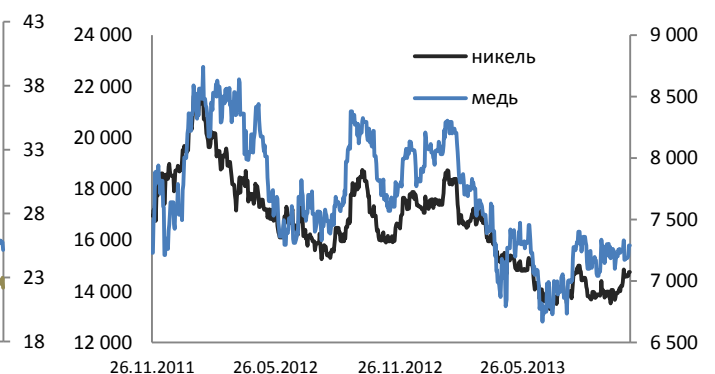
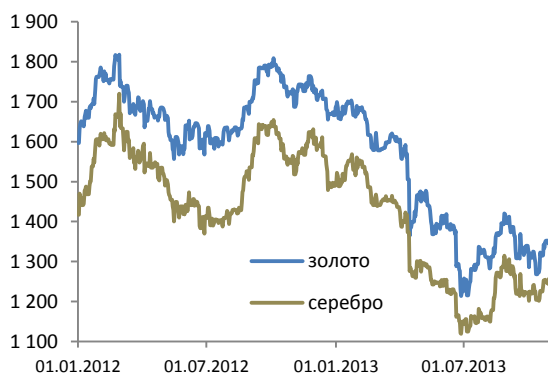
Источник: MICEX, расчеты компании «Московские партнеры»



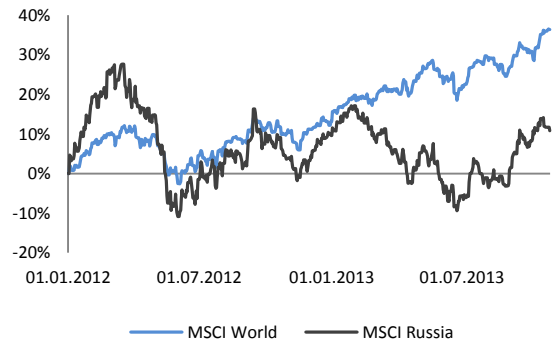
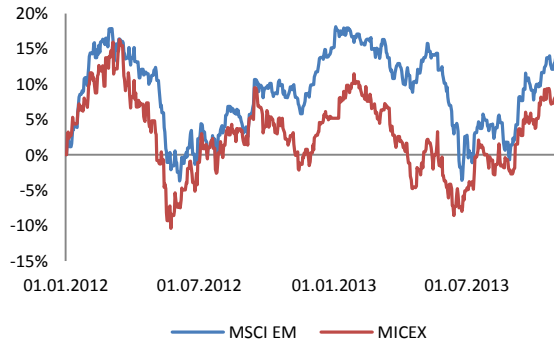
Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

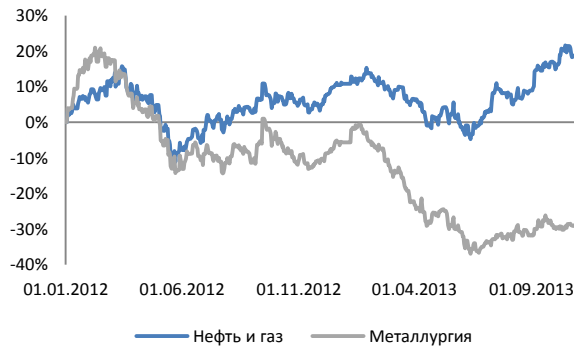


Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

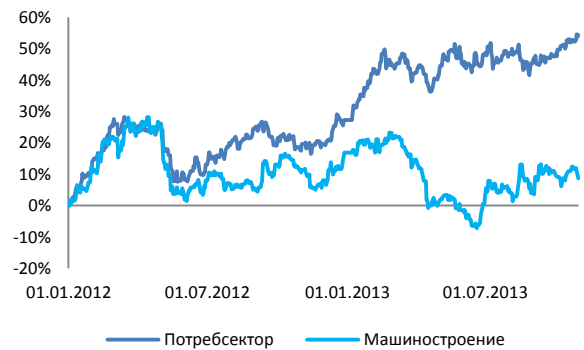
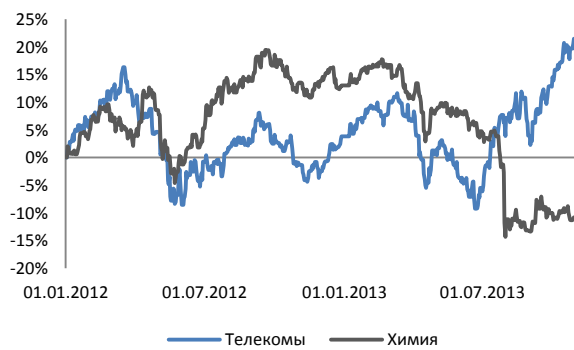


Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

Отраслевые индексы ММВБ



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

Московские Партнеры

06 октября 2013

Russian stocks	Цена, \$	Mcap, \$ mn	EV, \$	Консенсус-цена, \$	Потенциал роста, %	P/E		EV/EBITDA	
						2012E	2013E	2012E	2013E
Нефть и газ									
ГАЗПРОМ	4,6	108 745	147 346	6,3	38%	3,1	3,5	2,7	2,9
Роснефть	7,7	81 232	158 998	8,5	11%	6,0	6,4	5,8	5,5
Сургутнефтегаз	0,9	31 859	22 815	1,1	28%	4,8	5,7	2,6	2,9
ЛУКОЙЛ	64,5	54 825	61 591	77,6	20%	5,2	5,2	3,3	3,0
Газпромнефть	4,5	21 344	847 964	5,8	29%	0,1	0,1	3,2	3,1
НОВАТЭК	12,7	38 694	42 666	30,6	140%	14,2	12,4	10,9	10,0
Транснефть-ап	2563,4	18 204	27 204	2 201,1	-14%	3,2	3,3	2,5	2,4
Металлы и добыча									
Норильский никель	151,1	23 915	29 111	177,0	17%	11,6	9,4	6,5	6,6
РУСАЛ	1,0	15 834	14 507	1,3	29%	931,8	40,8	17,7	17,0
НЛМК	1,7	10 177	13 607	1,9	12%	22,3	18,8	8,2	7,7
Северсталь	8,8	7 367	11 296	11,2	27%	15,7	10,3	6,3	5,6
ММК	0,2	2 764	5 987	0,3	15%	-15,3	139,2	5,6	5,0
Мечел	3,2	1 343	11 345	4,6	42%	-3,0	-33,1	10,6	9,2
Распадская	0,9	662	1 120	1,4	51%	-11,5	46,8	9,1	5,5
Evraz Group	1,1	1 628	10 133	1,4	24%	-11,5	29,1	5,9	5,3
ТМК	2,8	2 601	6 327	7,2	158%	8,8	6,9	6,0	5,5
Polymetal	5,4	2 108	5 026	6,0	10%	16,9	7,2	8,2	7,4
Polys Gold int.	1,8	5 388	9 782	1,7	-3%	13,8	12,4	10,4	10,6
Банки									
Сбербанк	3,2	68 234		4,0	26%	6,2	5,6	1,3	1,1
ВТБ	0,0014	17 729		0,0018	34%	6,8	5,4	0,8	0,7
Энергетика									
ФСК ЕЭС	0,003	3 745	9 528	0,004	40%	5,0	4,6	3,5	3,2
РусГидро	0,017	5 443	9 772	0,022	26%	5,1	4,9	4,3	4,0
ИНТЕР РАО ЕЭС	0,000	2 982	3 635	0,001	97%	8,6	6,1	3,3	2,7
МРСК Холдинг	0,026	4 200	24 922	0,036	39%	4,2	3,6	4,5	3,9
Телекоммуникации									
МТС	10,3	21 252	26 400	11,1	8%	10,7	10,1	4,9	4,7
Ростелеком	3,6	10 586	16 201	4,0	10%	11,5	10,2	4,4	4,3
АФК Система	1,1	11 037	27 253	1,7	46%	6,1	6,1	3,1	3,0
Потребительский сектор									
Магнит	267,6	25 302	26 886	321,6	20%	25,0	20,5	13,9	11,3
М.Видео	8,6	1 540	1 437	10,6	23%	10,0	8,9	5,1	4,5
ДИКСИ Групп	12,9	1 615	2 422	16,7	29%	22,6	13,5	6,5	5,0
X5 Retail Group	16,4	4 454	7 988	19,9	21%	17,8	14,8	6,7	6,0
Удобрения									
Уралкалий	5,3	15 572	18 362	4,8	-9%	14,4	18,2	9,7	11,0
Акрон	30,0	1 214	2 208	43,3	44%	4,3	4,6	4,1	4,4
ФосАгро	10,0	3 868	5 992	12,7	28%	8,9	8,3	7,0	6,9
Недвижимость									
ЛСР	17,9	1 841	98 611			0,3	0,2	6,6	5,2
ПИК	1,9	1 283	2 032	3,0	54%	8,0	5,7	5,3	4,6
AFI Development	0,69	745	1 135	1,2	74%	18,2	18,7	12,7	13,2
Мостотрест	4,1	1 166	1 755	6,4	54%	8,1	6,8	5,2	4,5
Транспорт									
Аэрофлот	1,8	1 949	3 829	2,1	20%	6,6	5,5	4,5	4,0
Глобалтранс	15,4	2 753	4 005	19,5	26%	11,7	10,8	5,9	5,6
Трансконтейнер	9,8	1 362	1 362	11,1	13%	8,2	7,0	4,0	3,5

Сравнительные коэффициенты (\$ млн)

Нефть и газ	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
ГАЗПРОМ	108 713	147 311	2,7	2,9	3,1	3,5
Роснефть	81 238	158 996	5,8	5,5	6,0	6,4
Сургутнефтегаз	31 832	30 532	3,5	3,8	4,8	5,7
ЛУКОЙЛ	54 835	61 610	3,3	3,0	5,2	5,2
Газпромнефть	21 342	847 964	3,2	3,1	0,1	0,1
НОВАТЭК	38 733	42 705	10,9	10,0	14,2	12,5
Median			3,4	3,5	5,0	5,4
BP	147 141	168 379	4,4	4,2	10,3	8,9
ConocoPhillips	88 905	107 114	4,7	4,5	12,0	11,5
Chevron	228 848	229 247	4,3	4,1	10,4	10,0
ExxonMobil	404 906	425 595	5,5	5,2	12,3	11,8
Statoil	75 468	84 999	2,2	2,1	9,6	9,1
Eni	89 822	116 782	3,6	3,2	13,1	10,8
Median			4,3	4,1	11,2	10,4

Черная металлургия	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
НЛМК	10 172	13 603	8,2	7,7	22,2	18,8
Северсталь	7 366	11 296	6,3	5,6	15,7	10,3
ММК	2 765	5 989	5,6	5,0		139,2
Мечел	1 353	11 355	10,6	9,2	-3,1	-33,3
Распадская	661	1 119	9,1	5,5		46,7
Evrax Group	2 880	10 133	5,9	5,3		51,5
ТМК	2 391	5 991	5,7	5,2	8,1	6,4
Median			6,3	5,5	11,9	18,8
Developed markets						
Nucor	17 029	19 934	13,1	8,4	38,2	17,6
US Steel	3 949	7 249	9,6	6,5		29,6
Mittal Steel	27 025	46 590	7,0	5,8		16,0
Voestalpine	8 324	12 155	6,1	5,7	12,7	10,9
Thyssen Krupp	13 203	18 755	7,5	5,7		19,1
Nippon Steel	30 932	60 011	9,0	8,0	13,3	11,1
Median			8,2	6,2	13,3	16,8
Emerging markets						
POSCO	25 982	44 270	7,7	6,9	14,5	10,0
China Steel	13 374	20 272	12,0	10,8	26,1	22,8
Baoshan	11 026	20 080	6,4	5,9	10,2	8,7
Erdemir	4 522	5 605	7,5	6,7	11,4	10,0
Gerdau	13 004	16 656	8,2	6,5	20,4	13,0
Tata Steel	5 249	14 543	6,1	5,5	12,0	9,2
Median			7,6	6,6	13,2	10,0

Цветная металлургия	Мсрп	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
Норильский никель	23 917	29 117	6,5	6,6	11,6	9,4
РУСАЛ	4 625	14 507	17,7	17,0	272,2	11,9
Median			12,1	11,8	141,9	10,7
Developed markets						
BHP Billiton	183 370	213 813	6,8	6,4	12,7	11,9
VALE	85 336	109 983	5,3	5,4	7,8	7,8
RIO Tinto	102 884	135 798	7,0	6,2	11,2	9,8
Xstrata	51 647	70 000	8,0	6,9	14,0	11,9
Anglo American	34 442	48 789	5,6	5,3	16,3	12,9
Median			6,8	6,2	12,7	11,9
Emerging markets						
Freeport-McMoran	38 599	62 372	7,5	5,8	14,6	11,7
Antofagasta	14 096	14 429	5,6	5,7	17,1	16,1
Southern Copper Corp	23 579	25 656	8,6	8,2	14,8	14,9
Jiangxi Copper	7 800	7 408	8,5	7,5	15,9	14,5
KGHM	7 962	7 843	4,4	4,8	8,5	9,8
Anglo Platinum	10 959	12 271	14,9	11,4	105,8	28,3
Impala Platinum	7 901	8 369	12,3	9,3	26,3	17,5
Northam	1 545	1 644	13,9	8,1	27,7	13,6
Aquarius Platinum	364	568	7,5	5,5	36,8	11,9
Median			8,5	7,5	17,1	14,5

Золотодобыча	Мсрп	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
Polymetal Int.	3 730	5 026	8,2	7,4	29,9	12,7
PolyusGold Int.	9 534	9 782	10,4	10,6	24,5	22,0
Nord Gold	624	1 475	3,7	3,5	-10,5	9,0
Median			8,2	7,4	24,5	12,7
Newmont	13 659	21 638	8,2	7,5	14,7	15,0
AngloGold	5 893	8 903	6,1	5,1	20,9	16,4
GoldFields	3 236	5 093	5,1	5,0	25,0	19,1
Barrick Gold	18 301	33 839	5,5	6,2	40,6	8,3
Harmony Gold	1 448	1 492	4,9	4,2	25,0	16,9
Kinross Gold	5 922	6 732	5,1	5,6	-52,2	23,6
Goldcorp	20 127	21 651	13,3	10,3	53,7	22,9
Median			5,5	5,6	25,0	16,9

Электроэнергетика	Мсрп	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
ФСК ЕЭС	3 741	9 523	3,5	3,2	5,0	4,6
Русгидро	5 442	9 771	4,3	4,0	5,1	4,9
ИнтерРАО	2 980	3 633	3,3	2,7	8,6	6,1
Российские сети	4 200	24 919	4,5	3,9	4,2	3,6
E.On Russia	4 826	3 567	3,9	4,0	8,6	9,0
Median			3,9	3,9	5,1	4,9
Terna	9 985	19 523	9,9	9,8	15,0	14,7
SNAM Rete	17 191	34 584	9,2	9,1	13,8	13,0
Redes Energeticas	1 616	5 141	7,5	7,6	10,0	9,5
SP Ausnet	3 953	11 183	11,4	11,4	14,4	15,5
National Grid	47 278	82 659	9,7	9,3	15,3	14,3
Median			9,7	9,3	14,4	14,3

Банки	Мсрп	EV	P/Book		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
Сбербанк	68 261		1,1	0,9	6,2	5,6
ВТБ	17 727		0,6	0,6	6,8	5,4
Банк Санкт-Петербург	633		0,4	0,3	5,1	3,8
Банк Возрождение	317		0,4	0,4	5,3	3,7
Median			0,5	0,5	5,7	4,6
Koмерсni Banka	9 468		1,4	1,3	14,7	14,3
OTP Bank	5 999		0,8	0,8	10,3	9,4
Bank Pekao	16 113		1,6	1,5	18,6	17,2
Standard Bank	19 564		1,4	1,3	12,0	10,6
Akbank	14 161		1,1	1,0	9,0	8,6
Itau Unibanco	71 925		1,6	1,5	11,0	9,6
ICBC	224 455		1,0	0,9	5,3	4,9
Median			1,4	1,3	11,0	9,6

Химия	Мсрп	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
Уралкалий	15 558	18 349	9,7	11,0	14,4	18,2
Акрон	1 213	2 206	4,1	4,4	4,3	4,6
Фосагро	3 868	6 062	7,0	7,0	8,9	8,3
Median			7,0	7,0	8,9	8,3
PotashCorp	27 883	30 906	9,3	9,7	15,0	15,7
Mosaic	19 616	17 323	7,7	7,4	14,3	14,7
K+S AG	5 312	5 803	4,8	6,9	8,9	16,5
Interpid Potash	1 204	1 303	12,3	12,0	36,0	48,0
Yara	12 311	13 251	5,8	6,3	9,9	10,6
Agrium	12 835	15 194	7,0	6,8	11,1	11,4
Pivot	4 093	5 650	9,3	7,8	14,5	12,4
Median			7,7	7,4	14,3	14,7

Телекомы	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
МТС	21 219	26 368	5	5	11	10
Ростелеком	10 591	16 205	4,4	4,3	11,5	10,2
АФК Система	11 064	27 281	3,1	3,0	6,1	6,1
Мегафон	22 068	24 417	6,1	5,7	13,9	12,7
Median			4,6	4,5	11,1	10,2
Developed markets						
Vodafone	177 915	225 470	10,8	10,4	14,9	20,7
Tele2	5 462	6 749	7,3	6,7	22,4	17,8
Telenor	36 962	44 958	7,5	6,9	13,9	12,5
AT&T	187 598	262 865	6,4	6,1	13,8	13,3
NTT DOCOMO	68 870	65 702	4,1	4,1	13,2	12,9
Median			7,3	6,7	13,9	13,3
Emerging markets						
Turkcell	13 451	11 122	6,4	5,9	12,1	11,1
Telecomunicacoes	22 666	23 197	4,7	4,5	12,9	12,2
Globe Telecom	5 293	6 758	7,8	7,2	20,0	17,8
China Unicom	36 543	43 617	4,0	3,5	25,7	18,7
America Movil	76 121	110 400	5,6	5,6	11,7	10,9
Median			5,6	5,6	12,9	12,2

Потреб. сектор	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
Магнит	25 306	26 893	13,9	11,3	25,0	20,5
М.Видео	1 540	1 437	5,1	4,5	10,0	8,9
ДИКСИ Групп	1 615	2 422	6,5	5,0	22,6	13,5
Фармстандарт	2 009	1 766	4,0	3,6	6,2	5,6
X5 Retail Group	4 454	7 988	6,7	6,0	17,8	14,8
Median			6,5	5,0	17,8	13,5
Developed markets						
Wal-Mart	251 156	304 390	8,1	7,8	14,7	13,9
Tesco	47 197	60 541	7,5	7,2	11,3	10,7
Carrefour	25 567	26 530	5,3	4,9	19,6	16,6
Koninklijke	13 807	26 893	5,1	5,5	19,0	18,1
Delhaize Group	6 521	9 095	4,9	4,7	11,4	10,6
Median			5,3	5,5	14,7	13,9
Emerging markets						
Jeronimo Martins	12 239	13 037	11,9	10,4	22,1	18,9
Walmart de Mexico	44 569	44 395	13,4	12,1	23,5	22,2
Shoprite	10 475	10 288	13,7	11,8	26,0	22,2
Dairy Farm	15 130	14 814	19,4	17,4	30,0	26,8
Bim	6 093	5 919	20,5	17,2	31,2	26,0
Median			13,7	12,1	26,0	22,2

Недвижимость	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
ЛСР	1 841	98 611	6,6	5,2	0,3	0,2
ПИК	1 283	2 032	5,3	4,6	8,0	5,7
AFI Development	745	1 135	12,7	13,2	18,2	18,7
Мостотрест	1 166	1 755	5,2	4,5	8,1	6,8
Median			6,0	4,9	8,0	6,3
Developed markets						
Hochtief	7 009	11 991	5,1	5,2	21,9	19,9
Strabag	3 072	4 287	4,8	4,5	21,0	17,2
Skanska	8 104	9 471	9,7	9,4	14,8	14,1
Vinci	38 438	58 300	7,8	7,4	15,2	14,2
Granite Construction	1 113	1 110	14,0	5,5	-460,3	13,2
Redrow	1 576	1 722	9,6	7,2	12,3	8,9
Median			8,7	6,4	15,0	14,1
Emerging markets						
China Communications	11 498	27 421	5,8	5,3	5,2	4,8
China State Construction	387	406	5,0	4,3	7,6	6,5
Murray & Roberts	1 324	1 063	4,8	4,3	14,0	11,5
MRV Engenharia	1 900	2 877	9,2	8,3	9,0	8,0
Budimex	1 071	766	11,0	11,4	21,2	23,0
Median			5,8	5,3	9,0	8,0

Транспорт	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
Аэрофлот	1 949	3 829	4,5	4,0	6,6	5,5
Globaltrans	2 753	4 005	5,9	5,6	11,7	10,8
Трансконтейнер	1 267	1 461	4,2	3,7	7,7	6,5
НМТП	1 990	3 908	7,1	6,4	7,3	6,2
Median			5,2	4,8	7,5	6,4
IAG	11 307	13 153	5,6	4,1	43,6	11,3
Finnair	472	606	3,7	2,6	36,5	15,4
Deutsche Lufthansa	8 899	10 595	3,0	2,5	16,4	9,2
Asciario	5 283	8 192	8,0	7,4	15,2	13,8
China Merchants	8 908	12 749	20,3	18,7	16,8	15,0
CSX	26 822	35 174	7,7	7,3	14,5	13,7
Canadian National Railway	46 173	53 179	11,3	10,3	18,3	16,8
Daqin Railway	17 757	18 498	5,7	5,4	8,4	7,6
Union Pacific	70 564	78 653	8,5	7,8	16,2	14,5
Median			7,7	7,3	16,4	13,8

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.