

Акции: стратегия на месяц. Июнь 2014: дивиденды поддерживают рынок?

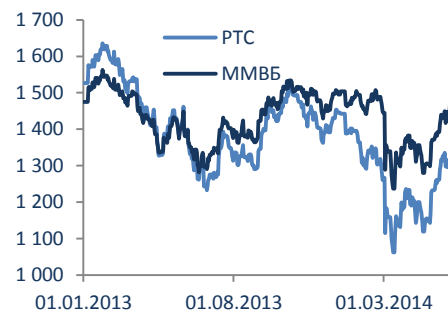
Май 2014 года стал тем редким случаем, когда именно в этом месяце индексы показали рост. Как мы и предполагали, известное изречение "Sell in May and go away" было опровергнуто. Американский S&P 500 вырос на 2,1%, российские индексы ММВБ и РТС – на 9,6% и 12,1% соответственно. В первую очередь, этому способствовал позитивный новостной фон, касающийся урегулирования напряженности на Украине, в том числе, о выборах президента страны. Таким образом, российский рынок полностью закрыл так называемый «украинский гэп», и, на наш взгляд, в июне мы можем увидеть фиксацию прибыли спекулянтами. Тем не менее, общая инициатива, по нашему мнению, в июне останется за «быками». С одной стороны коррекция напрашивается, но у большинства российских фишек отсечка по дивидендам наступает в июне-июле. Мы полагаем, что этот фактор будет оказывать поддержку как отдельным бумагам, так и всему рынку.

По нашему мнению, на рынке есть отдельные истории, которые могут либо идти против рынка, либо опережать его динамику в случае роста. Во-первых, это те бумаги, у которых приближаются даты отсечки по дивидендам (например, Норильский никель или Сбербанк). Во-вторых, это идеи, связанные с корпоративными событиями. Например, это Новатэк (NVTK), где продолжается buy-back, который может поддерживать котировки в среднесрочном периоде, или ТМК (TRMK), которая может выиграть от реализации нового соглашения ГАЗПРОМа (GAZP) с Китаем по поставкам газа. Кроме того, мы рекомендуем обратить внимание на акции европейских банков, на которые позитивно может повлиять снижение ЕЦБ ключевой ставки.

Дивидендные отсечки: последний шанс заработать. После изменений в Законе об акционерных обществах, который вступил в силу в 2014 г., большая часть отсечек по дивидендным выплатам состоится в июне. Мы считаем, что потенциал роста в отдельных бумагах еще остается, и рекомендуем обратить внимание на некоторые из них (см. таблицу ниже).

Корпоративные истории: ТМК, Новатэк и европейские банки. Помимо дивидендных историй в июне могут сработать еще несколько корпоративных идей. Во-первых, это Новатэк, который недавно объявил о продолжении buy-back. Во-вторых, это ТМК, которая может существенно выиграть от соглашения ГАЗПРОМа и Китая по поставкам газа, поскольку трубопровод, как планируется, будет построен из труб российского производства. В-третьих, после того, как ЕЦБ понизил ставку по депозитам ниже нуля, на наш взгляд, интересно выглядят акции европейских банков, например, ING Group, Intesa, Commerzbank.

«Быки» окончательно перехватили инициативу? В последние недели рынок упорно игнорировал негативные технические сигналы, и к концу первой недели июня вплотную подошел к сильному сопротивлению в 1500 пунктов по ММВБ. Мы не исключаем, что и этот рубеж будет преодолен. Дальнейшей целью является 1510 пунктов, откуда можно ожидать некоторую коррекцию.



	Index	%, m-o-m	%, y-o-y
Russia			
MICEX	1 486	8,4	10,6
RTSI	1 362	10,5	3,6
Developed markets			
Dow Jones	16 938	2,1	11,1
S/P 500	1 951	3,9	18,7
FTSE 100	6 870	0,8	7,1
DAX	9 990	4,3	21,0
NIKKEI	15 124	6,5	17,4
Emerging markets			
Shanghai	2 031	1,0	-8,2
Bovespa	53 278	0,3	3,2
MEX IPC	42 984	3,2	6,8
Tel Aviv 25	1 411	2,8	14,5
Commodities			
Energy			
Brent	110	2,4	9,5
WTI	104	4,6	13,1
Metals			
Gold	1 254	-2,6	-9,8
Silver	19	-0,2	-13,2
Copper	6 688	-0,5	-8,8
Nickel	18 875	1,8	25,2
Aluminium	1 879	5,3	-4,3
Zinc	2 104	2,5	8,8
Agriculture			
Corn	447	-12,0	-23,3
Wheat	609	-15,7	-18,8
Forex			
USD/RUR	34,4	2,5	-6,0
EUR/USD	0,7	1,3	-2,4

Техническая картина: штурмуем 1500 пунктов по ММВБ.

Текущий май стал исключением из правила «Sell in May and go away», как мы и предполагали в нашем предыдущем обзоре. В течение месяца рынок уверенно шел вверх и в первую неделю июня вплотную приблизился к важному уровню сопротивления на 1 500 пунктов по индексу ММВБ.

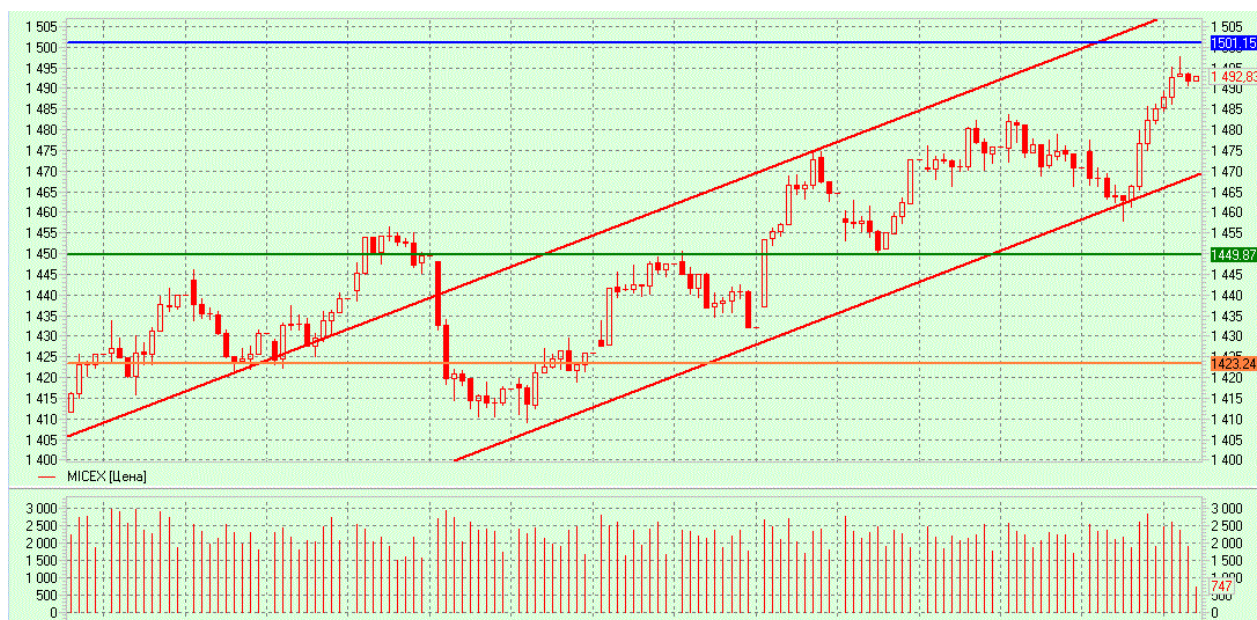
С одной стороны, коррекция явно назрела: рынок рос в течение последнего месяца, уперся в серьезный уровень, откуда, как правило, начинается фиксация прибыли спекулянтами. Мы не исключаем, что именно так и случится в ближайшие недели. Однако тот факт, что у большинства российских «голубых фишек» дата отсечки по дивидендам наступает в июне-июле, может оказать рынку серьезную поддержку. Правда, по мере наступления дат отсечек, мы будем наблюдать провалы по отдельным бумагам, а к середине июля рынок, скорее всего, ожидает коррекция, которая усугубится еще и начавшимся сезоном отпусков.

Мы ожидаем, что рынок в течение ближайшего месяца может пробить важный уровень 1 500 пунктов по ММВБ, что позволит подняться в район 1 510 пунктов. Вместе с тем, предположить дальнейшее движение к 1 550 пунктам, было бы, на наш взгляд, слишком оптимистично.

Даты отсечек по дивидендам у «фишек»

	Дата отсечки	Размер, руб.	Доходность, %
Сургутнефтегаз-ап	16.07.2014	2,4	8,6%
Ростелеком-ап	14.07.2014	4,8	8,3%
Норникель	17.06.2014	469,2	6,7%
Татнефть-ап	16.07.2014	8,2	6,6%
МТС	07.07.2014	18,6	6,0%
Роснефть	08.07.2014	12,9	5,3%
ГАЗПРОМ	17.07.2014	7,2	5,0%
Сбербанк-ап	17.06.2014	3,2	4,3%
Аэрофлот	08.07.2014	2,5	4,3%
Сбербанк	17.06.2014	3,2	3,6%
АЛРОСА	18.07.2014	1,5	3,5%
Уралкалий	19.06.2014	3,8	2,5%
Новатэк	29.04.2014	7,9	1,9%
Транснефть-ап	04.07.2014	724,2	0,9%

Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ-РТС

Динамика ВВП РФ (кварталы, год к году)

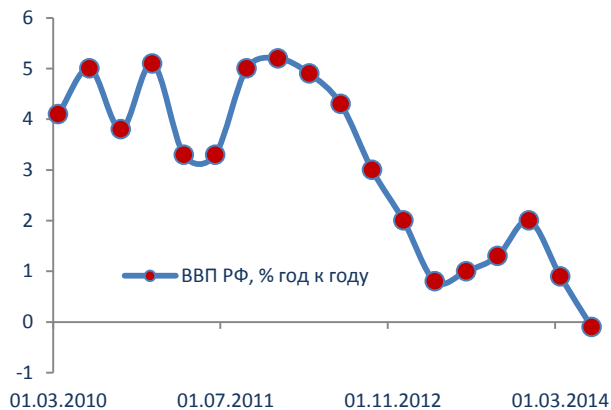
Макроэкономика: во II квартале ожидается техническая рецессия.

Данные по макроэкономике пока не внушают какого-либо оптимизма. В частности, рост ВВП РФ, по оценке Минэкономразвития, в апреле 2014 г. составил 1,1% в годовом выражении. При этом он отметил, что министерство уточнило оценки помесечного роста ВВП РФ в январе-марте. В марте, согласно новой оценке, ВВП РФ вырос на 0,8% (0,9% - по предыдущей оценке), в феврале - на 1,2% (0,9%), в январе - на 0,6% (0,7%). В целом за январь-апрель 2014 г., по оценке министерства, экономика России выросла на 1,0% по сравнению с аналогичным периодом 2013 г.

В I квартале 2014 г. ВВП вырос по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 0,9% после роста на 2% в IV квартале 2013 года. Как сообщалось, в I квартале 2013 года рост ВВП РФ составил 0,8% в годовом выражении, во II квартале - 1,0%, в III квартале - 1,3%, в IV квартале - 2,0%. В целом за 2013 год экономика России выросла на 1,3%. **Таким образом, исключая фактор сезонности, во II квартале технически экономика РФ может оказаться в зоне рецессии.**

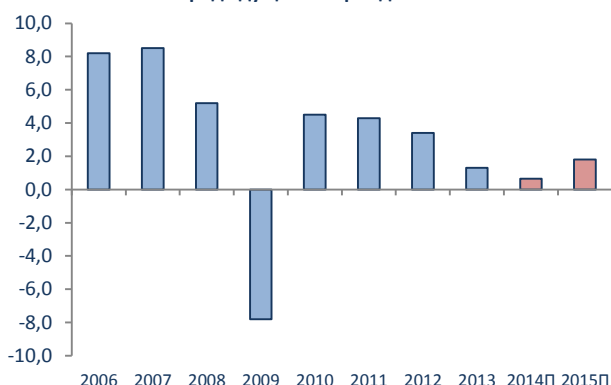
Ситуацию усугубляет кредитно-денежная политика властей. В частности, недавно стало известно, что вслед за ростом ключевой ставки ЦБ банки поднимают ставки по кредитам компаниям. В частности, Сбербанк снова поднял их на 1-2 процентных пункта. Отметим, что данные меры отнюдь не ускорят экономический рост, а наоборот, будут препятствовать ему. Повышение ставок по кредитам поддержит банки, но реальный сектор окажется в ситуации, когда прибыль и маржинальность падают, а стоимость денег – увеличивается. В такой ситуации рост инвестиций практически невозможен, компании при таком сценарии предпочитают вкладывать собственные средства в валюту, евробонды или другие инструменты, доходность которых в моменте выше ставок по кредитам.

Постепенное восстановление промышленного производства несколько сглаживает общую картину, но без роста инвестиций и при увеличении стоимости денег и этот рост может в конце концов сойти на нет. Промпроизводство в I квартале 2014 г. выросло на 1,1% по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. Напомним, что в январе-марте 2013 г. промпроизводство сократилось на 1,2%.



Источник: Bloomberg

Прогноз динамики ВВП РФ в 2014-2015 гг. и сравнение с предыдущими периодами



Источник: Bloomberg

Индекс потребительских цен и промпроизводство РФ в 2014 г. (у-у), %



Источник: Росстат

ГАЗПРОМ и Китай: позитивно для металлургов.

Напомним, что в мае произошло знаковое событие: ГАЗПРОМ и китайская CNPC заключили контракт о поставках газа в Китай. Общая сумма контракта составила \$400 млрд на 30 лет, а цена на газ за кубометр будет привязана к цене на нефть. По приблизительным данным, общий объем инвестиций с российской стороны составляет около \$55 млрд.

Помимо ГАЗПРОМа этот контракт выгоден еще смежным отраслям: трубникам и металлургам, которые имеют мощности по выпуску толстого листа для производства труб большого диаметра. Как сообщалось в СМИ, новый трубопровод будет построен из труб российского производства. Напомним, что трубы диаметром до 1420 мм в РФ делают ТМК (TRMK), Группа ЧТПЗ (CHER), Выксунский металлургический завод и Ижорский ТЗ, принадлежащий Северстали (CHMF).

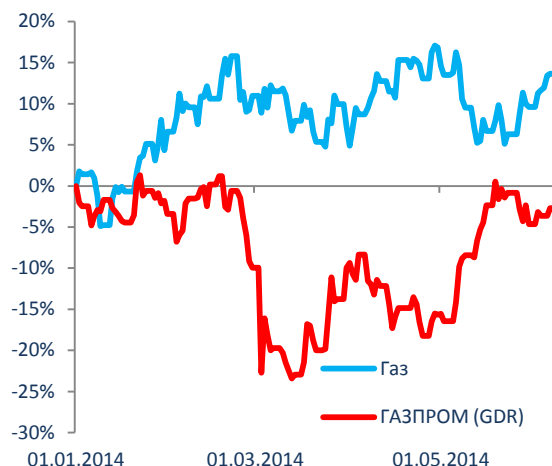
В свою очередь, толстолистовой прокат, помимо Северстали, выпускает еще и Магнитогорский металлургический комбинат (MAGN).

Как ожидается общая длина газопровода составит около 6,7 тыс., из которых 2,6 тыс. км пройдет по территории РФ. Это – один из наиболее крупных проектов по строительству газопроводов в истории РФ. Напомним, что протяженность «Уренгой-Помары-Ужгород», одного из самых протяженных, составляет 4,5 тыс. км.

Газопровод	Регион	Протяженность, тыс. км
Россия-Китай	Россия, Китай	6,7
Уренгой-Помары-Ужгород	Россия	4,451
Ямал-Европа	Россия	4,196
Запад-Восток	Китай	4,127
TennesSee	США	3,3
Боливия-Бразилия	Южная Америка	3,15
Средняя Азия-Центр	Казахстан, Туркмения	2,75
Rockies Express	США	2,702
Иран-Турция	Ближний Восток	2,577

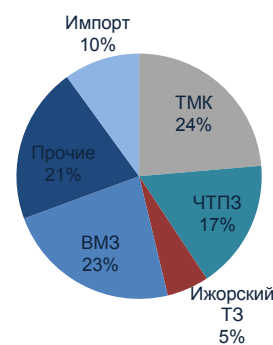
Источник: Интерфакс

Мировая цена на газ и котировки ГАЗПРОМа



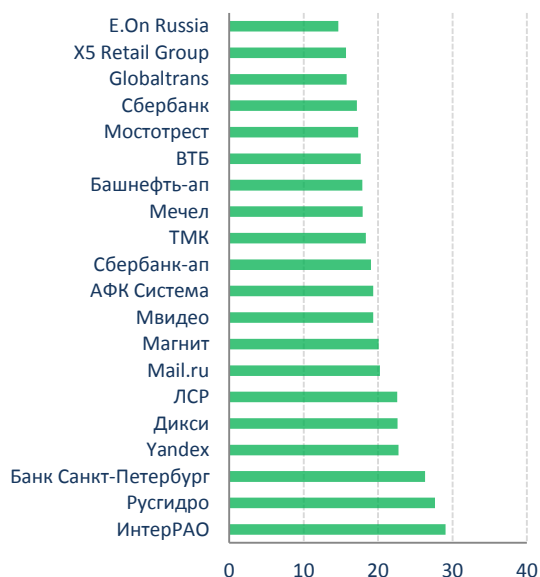
Источник: Bloomberg

Структура российского рынка труб большого диаметра

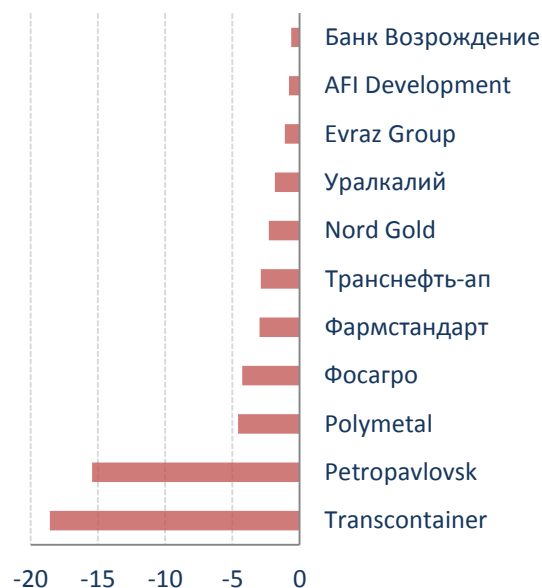


Лидеры и аутсайдеры рынка

Лидеры марта 2014



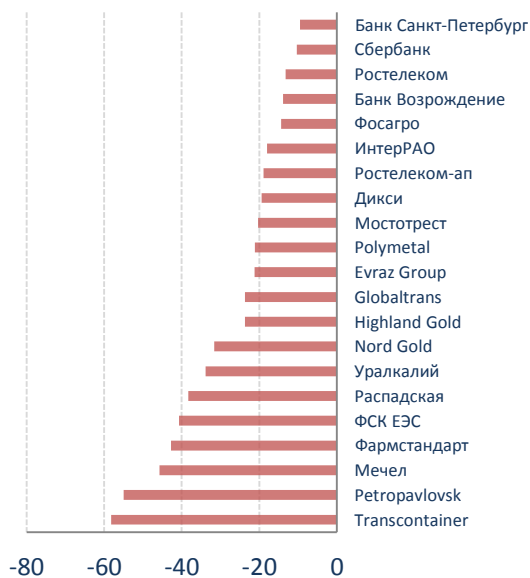
Аутсайдеры марта 2014



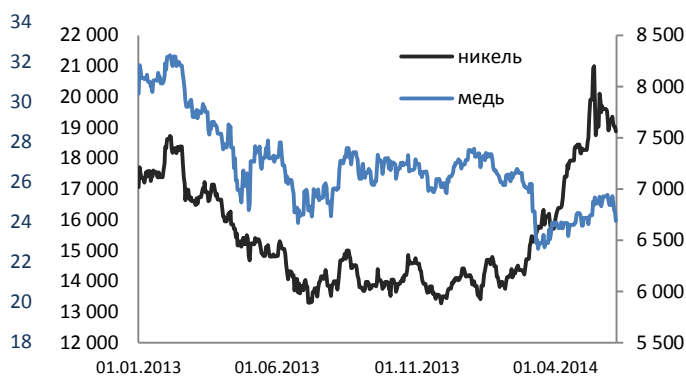
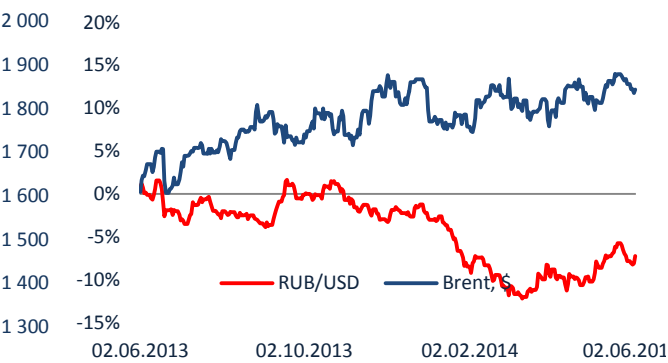
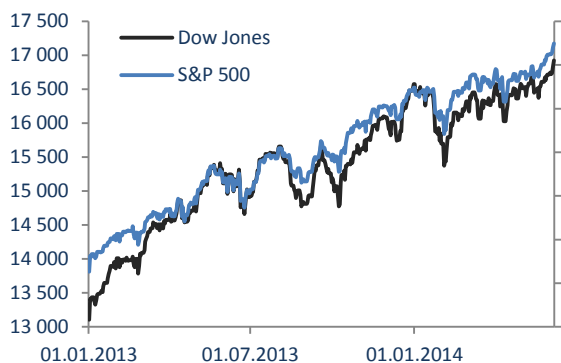
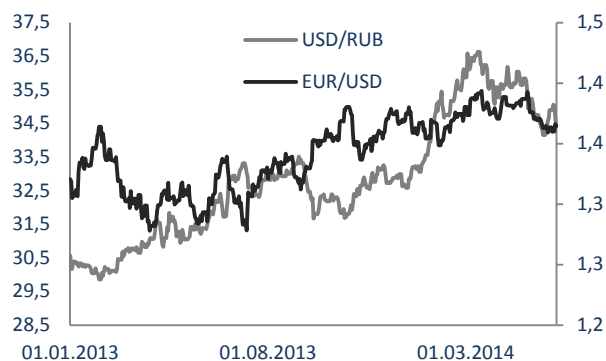
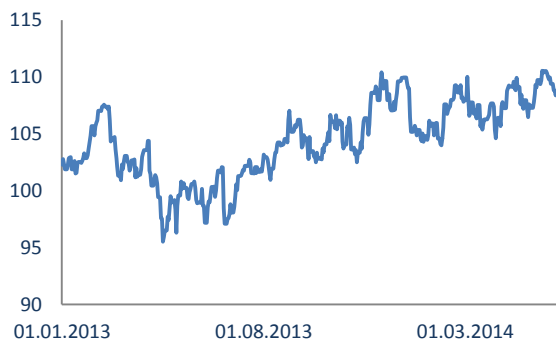
Лидеры за 12 месяцев

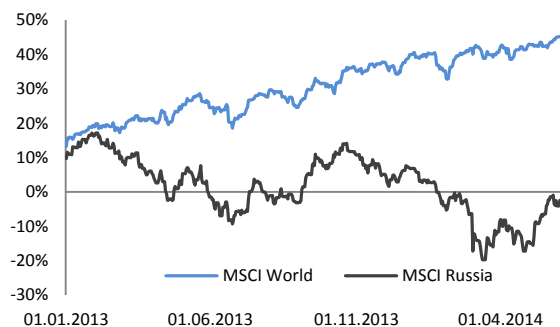
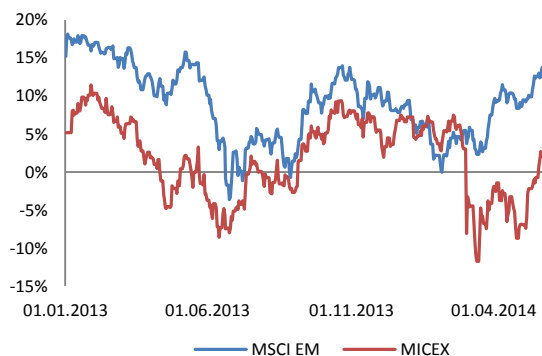


Аутсайдеры за 12 месяцев

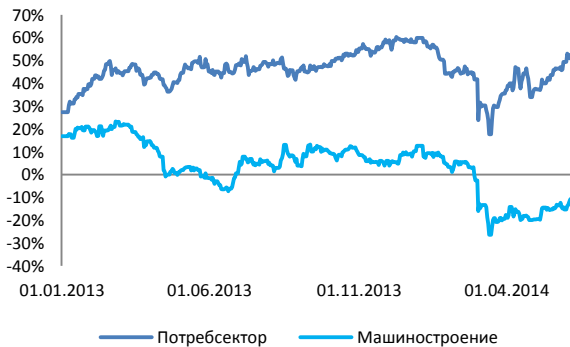
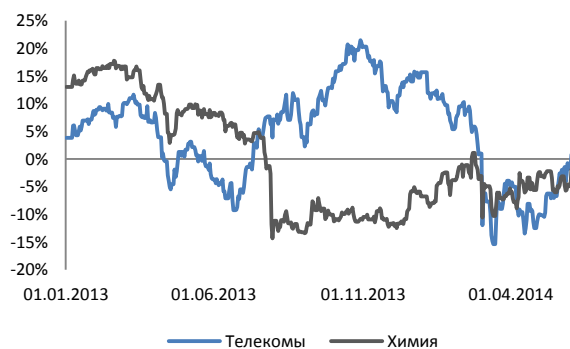
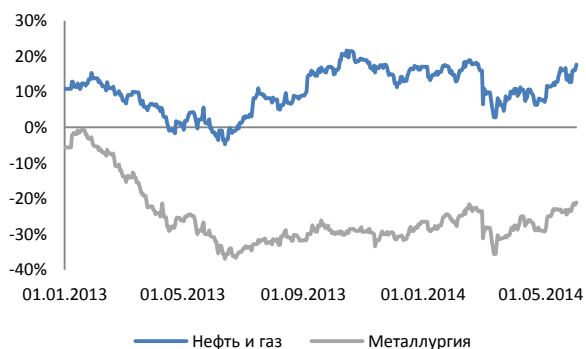


Цена на нефть (Brent, \$/баррель)





Отраслевые индексы ММВБ



Сравнение акций российских эмитентов с зарубежными аналогами

Нефть и газ	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
ГАЗПРОМ	100 076	140 947	2,3	2,5	2,8	3,0
Роснефть	74 461	136 654	4,2	4,4	5,4	6,1
Сургутнефтегаз	28 152	26 852	3,1	3,3	3,9	4,6
ЛУКОЙЛ	50 208	60 112	2,9	3,0	4,7	5,2
Газпромнефть	20 531	916 605	2,8	2,9	0,1	0,1
НОВАТЭК	36 000	39 724	8,9	8,0	11,5	9,9
Median			3,0	3,2	4,3	4,9
BP	156 431	182 625	4,7	4,5	10,5	10,0
ConocoPhillips	99 088	112 963	4,8	4,6	12,4	12,4
Chevron	236 149	244 477	4,7	4,6	11,5	11,1
ExxonMobil	435 707	457 966	6,0	6,0	13,1	13,4
Statoil	98 653	100 732	2,6	2,5	11,7	11,7
Eni	94 276	123 562	3,9	3,6	14,9	12,7
Median			4,7	4,5	12,1	12,0

Черная металлургия	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
НЛМК	8 640	10 965	6,4	5,8	16,9	13,4
Северсталь	7 311	10 837	5,0	4,6	9,4	8,6
ММК	2 223	5 258	5,2	4,8	-7,5	-75,7
Мечел	845	10 084	12,8	9,7	-2,3	-3,4
Распадская	435	31 494	10,6	5,3	-0,2	4,3
Evrax Group	2 595	9 301	5,3	5,0	-49,0	85,9
ТМК	2 391	5 991	6,2	5,9	9,7	8,3
Median			6,2	5,3	-0,2	8,3
Developed markets						
Nucor	16 344	19 757	9,5	7,3	22,4	14,3
US Steel	3 519	6 359	5,7	4,7	29,7	13,0
Mittal Steel	25 862	47 692	6,1	5,4	20,8	12,3
Voestalpine	8 133	12 121	5,9	5,5	11,2	9,5
Thyssen Krupp	17 054	22 196	7,2	5,8	42,7	19,5
Nippon Steel	28 081	54 754	8,1	7,3	11,0	9,4
Median			6,6	5,7	21,6	12,7
Emerging markets			6%	7%		
POSCO	24 953	44 270	7,1	6,5	13,7	10,6
China Steel	12 744	20 272	10,6	10,1	21,5	20,0
Baoshan	10 373	21 210	6,3	5,7	9,0	7,8
Erdemir	6 083	7 132	7,0	6,8	10,1	10,3
Gerdau	9 949	16 656	6,8	6,0	12,5	9,5
Tata Steel	9 445	19 398	6,4	5,9	12,6	10,8
Median			6,9	6,3	12,5	10,5

Цветная металлургия	Мсap	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
Норильский никель	32 443	37 156	7,5	6,3	11,7	9,5
РУСАЛ	6 977	17 317	16,5	13,3	14,0	8,4
Median			12,0	9,8	12,9	8,9
Developed markets						
BHP Billiton	176 185	208 983	6,5	6,3	12,2	12,4
VALE	67 693	92 167	4,6	4,5	6,5	6,4
RIO Tinto	99 749	123 562	5,9	5,4	9,8	8,8
Xstrata	51 647	70 000	8,0	6,9	14,4	11,9
Anglo American	34 454	50 273	6,0	5,3	14,6	12,0
Median			6,0	5,4	12,2	11,9
Emerging markets						
Freeport-McMoran	36 308	60 149	6,3	5,6	13,7	12,1
Antofagasta	12 918	13 546	5,6	5,2	16,4	15,7
Southern Copper Corp	24 220	26 708	9,3	7,8	16,6	13,5
Jiangxi Copper	6 244	7 408	8,3	8,1	13,5	13,1
KGHM	7 938	8 542	5,5	5,4	10,8	10,8
Anglo Platinum	11 942	13 034	13,3	9,0	38,9	17,8
Impala Platinum	6 628	7 283	15,3	8,7	39,7	17,8
Northam	1 665	1 688	32,1	9,1	130,6	17,5
Aquarius Platinum	650	849	22,6	13,0	neg.	21,2
Median			9,3	8,1	16,5	15,7

Золотодобыча	Мсap	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
Polymetal Int.	3 567	4 862	8,2	7,7	17,7	15,4
PolyusGold Int.	9 646	10 271	12,6	11,8	26,9	23,0
Nord Gold	654	1 457	3,8	4,2	7,6	13,9
Median			8,2	7,7	17,7	15,4
Newmont	11 476	19 541	8,8	6,2	25,0	16,0
AngloGold	6 442	3 911	2,0	1,8	9,9	10,1
GoldFields	2 799	4 659	4,6	4,6	17,5	18,3
Barrick Gold	18 833	32 020	7,9	6,8	23,4	14,8
Harmony Gold	1 183	1 262	4,6	4,0	69,3	33,4
Kinross Gold	4 881	5 933	5,2	5,2	27,8	23,9
Goldcorp	18 838	20 862	12,0	8,6	30,5	22,8
Median			5,2	5,2	25,0	18,3

Электроэнергетика	Мсap	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
ФСК ЕЭС	2 224	8 778	3,3	3,2	3,1	3,3
Русгидро	8 218	12 136	5,5	5,0	8,4	7,1
ИнтерРАО	2 863	3 327	2,7	2,5	7,1	7,4
Российские сети	2 515	23 862	3,7	3,8	2,1	2,4
E.On Russia	5 364	4 430	5,2	5,8	10,4	12,4
Median			3,7	3,8	7,1	7,1
Terna	11 010	20 771	10,4	9,9	16,0	15,3
SNAM Rete	20 344	38 170	10,1	9,8	15,0	14,6
Redes Energeticas	2 013	5 284	7,7	7,6	13,5	12,2
SP Ausnet	4 271	12 161	12,0	11,7	15,6	15,7
National Grid	52 826	89 768	9,8	9,3	15,2	14,5
Median			10,1	9,8	15,2	14,6

Банки	Мсap	EV	P/Book		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
Сбербанк	56 060		1,1	0,9	5,2	4,5
ВТБ	17 978		0,7	0,8	7,8	6,1
Банк Санкт-Петербург	493		0,4	0,5	3,4	2,7
Банк Возрождение	270		0,5	0,5	4,1	3,4
Median			0,6	0,6	4,7	3,9
Koмерcni Banka	8 677		1,7	1,7	14,0	13,1
OTP Bank	5 874		0,7	0,7	10,7	8,2
Bank Pekao	16 656		1,9	1,9	17,2	15,2
Standard Bank	22 252		1,2	1,1	12,5	10,9
Akbank	15 670		1,1	1,0	11,1	8,9
Itau Unibanco	77 378		1,8	1,6	9,6	8,5
ICBC	213 068		0,8	1,2	4,8	4,5
Median			1,2	1,2	11,1	8,9

Химия	Мсap	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
Уралкалий	13 233	590 028	10,7	10,0	0,5	0,5
Акрон	1 436	2 648	5,8	5,3	4,7	4,9
Фосагро	4 429	6 062	6,5	5,9	8,7	7,8
Median			6,5	5,9	4,7	4,9
PotashCorp	30 074	33 746	12,0	10,5	21,0	17,3
Mosaic	18 761	19 340	8,9	7,5	18,1	14,3
K+S AG	6 428	6 698	6,7	6,4	17,4	17,1
Interpid Potash	1 207	1 347	15,3	11,0	142,1	40,0
Yara	13 662	14 470	6,6	6,5	12,3	12,2
Agrium	13 131	14 700	8,2	6,7	15,6	11,6
Pivot	4 195	5 852	8,5	7,4	13,9	11,2
Median			8,5	7,4	17,4	14,3

Телекомы	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
МТС	18 064	772 685	4,4	4,2	0,3	0,3
Ростелеком	6 795	12 254	3,6	3,5	7,7	6,9
АФК Система	12 509	940 697	3,0	3,0	0,2	0,2
Мегафон	19 749	22 751	5,6	5,3	12,1	11,2
Median			4,0	3,9	4,0	3,6
Developed markets						
Vodafone	92 598	117 238	5,8	5,6	35,4	36,7
Tele2	5 458	6 613	7,4	6,8	21,2	17,9
Telenor	37 492	45 512	7,0	6,8	14,5	13,3
AT&T	182 117	258 845	6,0	5,8	13,0	12,6
NTT DOCOMO	73 429	70 835	4,8	4,7	14,9	14,6
Median			6,0	5,8	14,9	14,6
Emerging markets						
Turkcell	13 625	11 304	6,2	5,8	12,1	11,4
Telecomunicacoes	21 766	23 563	4,9	4,7	13,1	11,8
Globe Telecom	5 172	6 643	7,2	6,8	17,5	16,0
China Unicom	35 355	43 854	3,6	3,4	20,9	17,3
America Movil	71 550	106 162	5,4	5,4	11,1	11,1
Median			5,4	5,4	13,1	11,8

Потребсектор	Мсар	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
Магнит	24 629	912 518	11,6	9,9	0,6	0,5
М.Видео	1 333	997	3,6	3,4	8,5	7,7
ДИКСИ Групп	1 348	2 015	4,7	4,1	12,6	9,7
Фармстандарт	1 310	1 067	2,2	2,0	3,7	3,3
X5 Retail Group	5 459	8 640	7,0	6,2	16,5	12,6
Median			4,7	4,1	8,5	7,7
Developed markets						
Wal-Mart	249 378	304 022	8,2	7,8	15,0	14,2
Tesco	40 093	53 016	7,0	6,9	11,4	11,1
Carrefour	26 347	26 530	5,0	4,6	18,0	14,7
Koninklijke	15 914	29 189	7,5	7,3	37,9	25,3
Delhaize Group	7 236	9 178	5,1	5,0	12,8	12,0
Median			7,0	6,9	15,0	14,2
Emerging markets						
Jeronimo Martins	10 674	11 648	10,2	9,1	19,0	16,6
Walmart de Mexico	47 903	47 375	14,2	12,7	26,1	23,1
Shoprite	8 525	8 213	11,7	10,3	23,0	20,2
Dairy Farm	13 913	13 372	16,9	15,4	26,5	23,9
Bim	7 113	6 861	20,2	16,9	30,8	25,8
Median			14,2	12,7	26,1	23,1

Недвижимость	Мсap	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
ЛСР	1 854	91 657	4,6	4,0	0,2	0,1
ПИК	1 710	2 250	5,2	4,7	7,6	6,2
AFI Development	753	1 437	12,7	12,2	12,9	12,6
Мостотрест	913	284	0,7	0,7	6,5	6,3
Median			4,9	4,4	7,1	6,3
Developed markets						
Hochtief	6 267	8 543	4,2	3,9	18,7	15,9
Strabag	3 379	3 858	4,0	3,8	18,2	15,4
Skanska	9 902	10 844	10,6	10,1	17,3	16,0
Vinci	46 407	66 956	8,3	8,1	16,3	15,2
Granite Construction	1 424	1 397	8,7	6,3	22,7	13,9
Redrow	1 664	1 915	9,0	6,6	10,7	7,8
Median			8,5	6,5	17,7	15,3
Emerging markets						
China Communications	10 036	27 369	5,5	5,0	4,6	4,2
China State Construction	304	260	3,0	2,8	5,3	4,8
Murray & Roberts	1 055	873	4,3	3,8	12,4	10,2
MRV Engenharia	1 597	2 413	7,5	6,6	6,3	5,2
Budimex	1 125	689	9,3	8,1	21,0	18,5
Median			5,5	5,0	6,3	5,2

Транспорт	Мсap	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2014E	2015E	2014E	2015E
Аэрофлот	1 909	3 768	4,0	3,8	6,4	6,0
Globaltrans	2 002	3 254	5,6	5,4	11,4	10,0
Трансконтейнер	1 267	1 461	4,2	3,9	7,2	6,3
НМТП	1 262	2 969	5,3	5,0	4,5	4,0
Median			4,8	4,4	6,8	6,1
IAG	14 451	16 891	5,0	4,1	12,5	8,8
Finnair	510	555	2,8	2,3	-224,1	17,6
Deutsche Lufthansa	12 447	14 930	3,7	2,9	10,5	6,6
Asciario	5 002	8 136	8,2	7,7	14,8	13,9
China Merchants	7 481	11 483	19,4	18,4	12,4	10,9
CSX	30 588	39 232	8,5	7,7	16,5	14,7
Canadian National Railway	50 781	58 109	11,8	10,8	19,2	17,7
Daqin Railway	15 913	16 527	4,7	4,3	6,5	5,7
Union Pacific	92 421	100 740	9,9	9,0	18,8	17,1
Median			8,2	7,7	12,5	13,9

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.