



**Etalon Group** – одна из крупнейших российских девелоперских корпораций, осуществляет проекты строительства в Москве и Санкт-Петербурге. Группа представляет собой вертикально-интегрированный холдинг, дочерние предприятия которого выполняют все стадии инвестиционно-строительного процесса. В связи возможной покупкой доли компании финансовым холдингом «Система» аналитики QBF установили целевую цену на акции Etalon Group на май 2019 года в \$2.6 и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

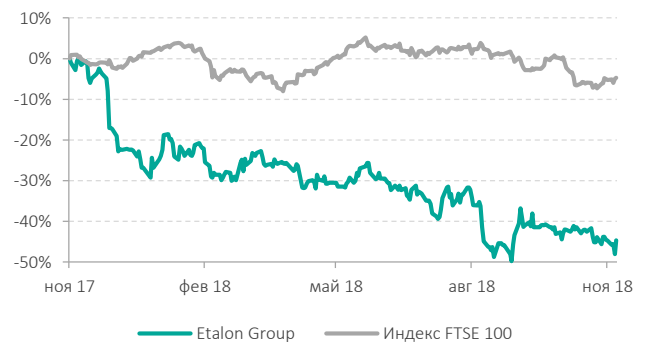
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
08.11.18	LSE	ETLNG	\$2.3	\$2.6	13%

**8 ноября 2018 года** представитель АФК «Система» заявил, что холдинг планирует выкупить около 30% акций Etalon Group у семьи основателя и основного акционера компании Вячеслава Заренкова. В настоящий момент семье Заренкова принадлежит блок-пакет в 30,7% акций Etalon Group. АФК «Система» намерена приобрести только часть пакета, чтобы иметь возможность не делать оферты миноритарным акционерам. **9 ноября 2018 года** состоится заседание Совета директоров Etalon Group и, вероятно, после него будет объявлено о завершении сделки.

С 2015 года наблюдается увеличение законтрактованных объектов Группы, что связано с постепенным выходом российской экономики из кризиса 2014-2016 гг. С 2010 по 2017 гг. общая площадь законтрактованных кв. м. выросла в 2,5 раза до 512 тыс. кв. м. При этом средняя цена законтрактованного кв. м. также росла в среднем на 5,7% в год. Отчасти это связано с тем, что Etalon Group работает в сегментах комфорт и бизнес классов. В то же время наблюдается существенное увеличение числа контрактов. Дополнительным драйвером роста показателей компании является растущий спрос на жилье в Москве и Санкт-Петербурге.

**28 сентября 2018 года** Etalon Group представила финансовую отчетность по МСФО по итогам I полугодия 2018 года. Выручка девелопера уменьшилась на 14,8% г/г до 24,7 млрд руб. Чистый убыток компании составил 1,2 млрд руб. по сравнению с чистой прибылью 2,1 млрд руб. за аналогичный период прошлого года.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ETALON GROUP И ИНДЕКСА FTSE 100, %



СТОИМОСТЬ И СРЕДНЯЯ ЦЕНА ЗАКОНТРАКТОВАННЫХ ОБЪЕКТОВ ETALON GROUP



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млн	2015	2016	2017	2018 ТТМ	2018 Est	2019 Est	CAGR 2015-2019
Выручка, скорр.	699,6	735,8	1211,4	1206,6	1110,1	1230,6	15,2%
ЕБИТДА, скорр.	126,6	76,4	195,5	137,6	201,0	240,5	17,4%
Чистая прибыль, скорр.	89,1	69,3	144,6	103,8	142,9	171,3	17,8%
EPS, скорр. (\$/акция)	0,35	0,24	0,50	0,36	0,48	0,60	14,4%
Чистый долг	99,6	116,0	168,2	59,6	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 ТТМ	2018 Est	2019 Est	Сектор 2019 Est
P/E	5,9	13,5	6,0	6,5	4,7	3,9	22,3
EV/ЕБИТДА	4,9	13,7	5,3	5,3	3,6	3,0	12,1
ND/ЕБИТДА	0,8	1,5	0,9	0,4	0,3	0,3	3,4
Чистая рентабельность	12,7%	9,4%	11,9%	8,6%	12,9%	13,9%	6,4%
Рентабельность по ЕБИТДА	18,1%	10,4%	16,1%	11,4%	18,1%	19,5%	14,2%

Источник: Bloomberg

Данный материал и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для клиентов ООО «КьюБиЭф Эдвайзери», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить, или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществлять какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ООО «КьюБиЭф Эдвайзери» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждениями на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ООО «КьюБиЭф Эдвайзери», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО «КьюБиЭф Эдвайзери» категорически запрещено.

ООО «КьюБиЭф Эдвайзери» 123317 • Москва • Пресненская набережная 8, строение 1  
 QBF Advisory 1 building, 8 Presnenskaya embankment • Moscow • 123317

+7 (495) 988 98 21 invest@qbfadvisory.ru