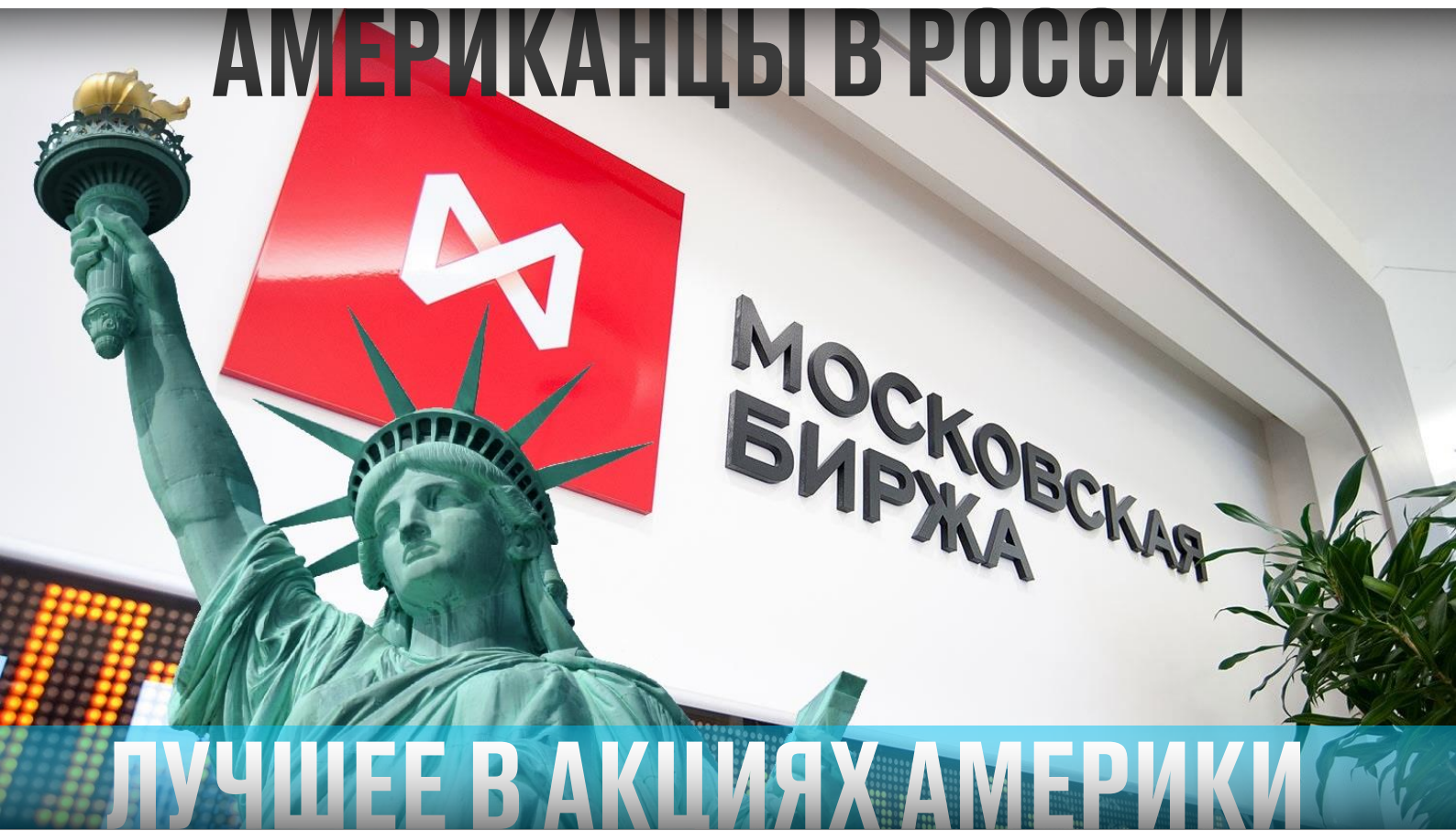


# АМЕРИКАНЦЫ В РОССИИ



## ЛУЧШЕЕ В АКЦИЯХ АМЕРИКИ



**Константин Бушуев, PhD**  
Макроэкономика,  
глобальная стратегия



**С**пустя почти год после начала пандемии COVID-19 фондовые рынки восстановились. Начался новый экономический цикл, который может длиться годами. Большинство индексов уже начали устанавливать новые исторические максимумы на фоне огромной свободной ликвидности мировой финансовой системы. Акции, как класс активов, являются правильным выбором в данной фазе цикла. «Открытие Брокер» стремится поддерживать рекомендации по широкому спектру акций американских эмитентов, наращивающих свою стоимость для акционеров, с помощью которых инвесторы смогли бы сформировать полноценный долгосрочный портфель. **В декабре «Московская биржа» расширила список доступных для торговли акций компаний США, и мы с удовольствием отметили, что значительное число акций, уже обращающихся на бирже, попадает в спектр рекомендуемых нами к покупке инструментов.**



**В** данный список вошли акции отобранных нами компаний, которые теперь можно приобретать на «Московской бирже». Представленные компании на определенном этапе прошли наш отбор в качестве инвестиционных идей. Основной принцип отбора основан на макроэкономических трендах, которые определяют перспективы той или иной отрасли. Исследования показывают, что верное определение ключевых отраслей является очень важным с точки зрения дальнейшего успеха инвестиций. В процессе выбора мы определяем компании, обладающие лидирующими качествами в своей отрасли. В заключительной фазе отбора мы применяем принцип «рост по разумной цене» для определения справедливой стоимости.



**Алексей Корнилов, CFA**  
Глобальные акции





NASDAQ: **AMZN** / Мосбиржа: **AMZN-RM**

Капитализация: \$ 1 569 211 млн

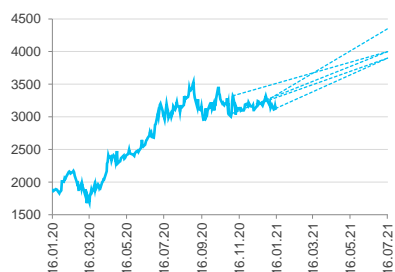
Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$3800 (+22,2%)

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	280,5	379,3	449,6
	г/г 20,5%	35,2%	18,5%
EBITDA	40	54,5	67,9
	г/г 44,1%	36,2%	24,7%
Чистая прибыль	11,6	17,7	23
	г/г 14,9%	52,8%	29,9%

EBITDA margin	14,3%	14,4%	15,1%
Net Debt/EBITDA	0,6x	0,9x	1,3x
P/E	137,9x	65,7x	53,7x
EV/EBITDA	23,8x	30,4x	25,0x

Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность	0%	0%	0%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



## Alphabet

NASDAQ: **GOOGL** / Мосбиржа: **GOOG-RM**

Капитализация: \$ 1 173 894 млн

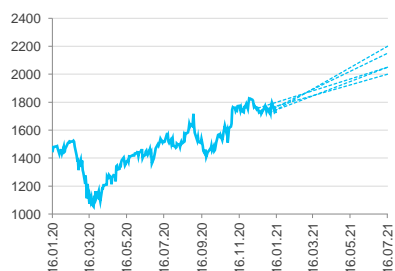
Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$1970 (+13,5%)

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	161,8	178,8	199,0
	г/г 18,3%	10,5%	11,3%
EBITDA	56,8	64,0	74,6
	г/г 14,0%	12,7%	16,5%
Чистая прибыль	34,3	38,4	43,0
	г/г 11,7%	12,0%	12,0%

EBITDA margin	35,1%	35,7%	37,4%
Net Debt/EBITDA	-2,2x	-2,0x	-1,6x
P/E	27,7x	33,7x	27,9x
EV/EBITDA	17,1x	16,6x	13,6x

Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность	0%	0%	0%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

## AMAZON – ОНЛАЙН ГИГАНТ

Основанный Джеффом Безосом в 1994 г. как интернет-магазин по продаже книг, Amazon фактически произвел трансформацию всего сектора розничной торговли и повлиял на привычки и потребительское поведение современного поколения. Сейчас Amazon является самым крупным и известным онлайн-ритейлером в мире с чистой выручкой около \$300 млрд за 2019 г. Бизнес цифрового ритейлера хорошо диверсифицирован по направлениям. В 2019 году на продажи онлайн-продуктов и цифрового медиаконтента приходилось 50% чистой выручки компании, на комиссии, сборы за выполнение и доставку и другие услуги сторонних продавцов — 19% выручки, облачные вычисления, хранилище, базы данных Amazon Web Services (AWS) принесли компании 13%, членские взносы Prime и другие услуги по подписке услуги составили 7%, продажи продуктов в Whole Foods и других розничных форматах физических магазинов — 6%. Международные сегменты бизнеса составили 27% выручки Amazon (без учета AWS), главным образом, в развитых странах: Германии, Великобритании и Японии.

- **Amazon — лидер глобальной онлайн-торговли и доминирующий игрок в сегменте розничной торговли в Северной Америке с валовым товарооборотом (GMV) более \$360 млрд в 2019 году.**
- **Облачные сервисы для корпоративных клиентов Amazon Web Services лидируют на рынке и являются активно растущим и высокомаржинальным генератором денежных потоков для Amazon.**
- **Компания имеет широкие возможности для глобальной экспансии своих торговых площадок, облачных услуг, рекламы и устройств.**
- **Линейка дополнительных устройств и услуг Amazon, таких как Kindle, Fire TV, Dash, Echo и другие продукты с поддержкой Alexa — важные инструменты привлечения, удержания и повышения финансовой отдачи от клиентской базы компании.**

## ALPHABET – УДАЧНАЯ МОДЕЛЬ

Alphabet Inc — холдинговая компания, которой принадлежат хорошо известные потребителям бренды Google, YouTube, Chrome и Android. Google является крупнейшим глобальным индекса́тором информации, который включает миллиарды веб-страниц, фотографий и видео. В большинстве случаев информация находится в свободном и бесплатном доступе, чем привлекает пользователей. Рекламодатели используют программу Google — AdWords, предлагающую размещать онлайн-рекламу, когда пользователи совершают поиск релевантной информации. Реклама ранжируется согласно стоимости кликов. Данный аукционный подход позволяет различному бизнесу быстро и эффективно находить клиентов, а для Google это источник стабильного денежного потока. С распространением умных мобильных устройств объем рынка интернета неуклонно растет. Все больше людей потребляют цифровой контент. Развитие таких технологий, как искусственный интеллект (AI), позволяет максимально раскрыть потенциал интернета, совмещая интересы пользователей и бизнеса, что является одним из главных драйверов роста компании.

Гармоничным продолжением бизнеса являются облачные технологии — еще один быстрорастущий сегмент бизнеса, где Google занимает одну из лидирующих позиций. Большинство современных цифровых услуг развивается на облачной платформе, например, стриминговые видеосервисы. Облачные технологии имеют неоспоримое преимущество с точки зрения эффективности по сравнению со старой, более фрагментированной архитектурой. Для Google развитие облачного бизнеса является источником привлечения нового бизнеса и идеальным симбиозом для собственных платформ Google Play и YouTube.

- **Доминирующая позиция на рынке интернет-рекламы.**
- **Операционная система Android является стандартной на большинстве мобильных устройств.**
- **Владеет популярными в интернете брендами.**
- **Активно развивает собственную облачную платформу — Google Cloud, что является одной из перспективных точек роста.**
- **Стабильность бизнеса, несмотря на пандемию COVID-19.**



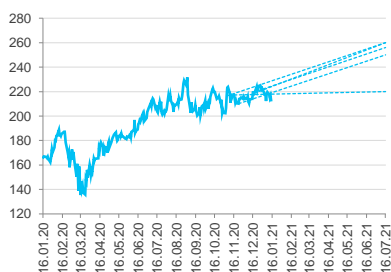
NASDAQ: **MSFT** / Мосбиржа: **MSFT-RM**

Капитализация: \$ 1 601 536 млн

Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$250 (+17,4%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	141,6	157,9	175,6
	г/г	13%	12%
EBITDA	65,0	72,3	80,7
	г/г	21%	11%
Чистая прибыль	43,4	51,2	56,2
	г/г	22%	18%
EBITDA margin	46%	46%	46%
Net Debt/EBITDA	-0,8x	-0,8x	-0,7x
P/E	28,6x	31,9x	28,9x
EV/EBITDA	17,3x	21,7x	19,5x
Дивиденд на акцию	2,2	2,2	2,4
доходность	1,0%	1,0%	1,1%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



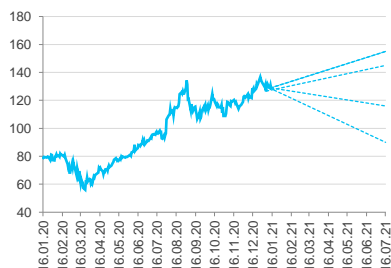
NASDAQ: **AAPL** / Мосбиржа: **AAPL-RM**

Капитализация: \$ 2 168 686 млн

Рекомендация: **Пересмотр** / Цель: \$127,5 (-0,2%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	273,1	315,9	333,8
	г/г	5%	16%
EBITDA	78,0	91,1	95,3
	г/г	3%	17%
Чистая прибыль	57,3	66,8	71,2
	г/г	5%	17%
EBITDA margin	29%	29%	29%
Net Debt/EBITDA	-0,9x	-0,8x	-0,7x
P/E	18,4x	32,5x	29,8x
EV/EBITDA	11,4x	23,0x	22,0x
Дивиденд на акцию	0,8	0,8	0,9
доходность	0,6%	0,6%	0,7%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

## MICROSOFT – РАЗРАБОТЧИК КОДА

Microsoft Corp — ведущий мировой разработчик потребительского и корпоративного программного обеспечения. Компания известна широко распространёнными в мире операционными системами Windows и комплексом ПО для работы с документами Office. Бизнес в текущем виде сосредоточен в трех основных сегментах: производительность и бизнес-процессы (Microsoft Office, облачный Office 365, Exchange, SharePoint, Skype, LinkedIn, Dynamics), облачные сервисы (инфраструктура и платформа Azure, ОС Windows Server, SQL Server), персональные компьютеры (Windows Client, Xbox, поиск Bing, реклама, ноутбуки, планшеты и настольные ПК).

Благодаря развитию цифровых услуг, таких как стриминговые видеосервисы, облачные технологии стали самой быстрорастущей для Microsoft нишей. Различные продукты в линейке Microsoft гармонично сочетаются с облачной платформой. Компания развивает сегмент подписки на ПО Software-as-a-Service (SaaS). Для потребителей это также приносит выгоду: все обновления ПО происходят автоматически, и тарификация может осуществляться только за реальное время пользования. За последние несколько лет Microsoft практически удвоил долю рынка облачной инфраструктуры до 17%. Многие сторонние компании без собственного ресурса, активно пользуются облачной платформой от Microsoft для взаимодействия со своими клиентами, что усиливает темпы роста для данного сегмента. По нашим прогнозам, тренд увеличения расходов на информационные технологии сохранится, включая инвестиции в гибридные облачные решения.

- **Владеет популярными в интернете брендами.**
- **Развивается в сторону более маржинального облачного сегмента.**
- **Продукты компании гармонично ложатся на облачную платформу.**
- **MSFT сохранил стабильность своего бизнеса несмотря на сложную ситуацию с пандемией COVID-19.**
- **Тренд на цифровую трансформацию бизнеса оказывает положительное влияние на быстрорастущий облачный бизнес.**

## APPLE – ПОПУЛЯРНАЯ ЭКОСИСТЕМА

Apple Inc — один из крупнейших и наиболее известных производителей смартфонов в мире. Продукция от Apple является общепризнанным эталоном качества и инженерной мысли. Последние годы компания активно занимается продвижением собственных услуг по подписке на базе своих устройств. В продуктовую линейку компании входят iPhone, iPad, Mac, iPod, Apple Watch, Apple TV, операционные системы, а также сервисы, например, Apple TV+, Apple Music, Apple Arcade, Apple News+, iCloud для хранения данных. Бизнес компании является глобальным. Обладание популярной экосистемой является важным преимуществом и отличием Apple. В свою очередь, это помогает притягивать еще больше клиентов в свой периметр. Для Apple этот процесс определяет успех трансформации компании в сторону услуг и получения повторяющейся выручки. На наш взгляд, компания делает абсолютно верные шаги в этом направлении. По финансовым показателям Apple считается одной из самых надежных компаний, основываясь на показателях ликвидности на балансе и свободного денежного потока.

- **Тренд на цифровую трансформацию бизнеса оказывает положительное влияние на быстрорастущий облачный бизнес.**
- **Запуск смартфона iPhone 12 — впервые с технологией 5G — является драйвером для цикла обновления телефонов и аксессуаров.**
- **Активная трансформация бизнеса в сторону предоставления услуг по подписке (SaaS), которые характеризуются стабильностью и повышенной маржинальностью.**
- **Привлекательная экосистема Apple считается одной из лучших, что формирует высокий уровень удовлетворенности клиентов.**
- **Компания обладает большим масштабом, громадным запасом наличных и огромным свободным денежным потоком для дальнейшего роста.**





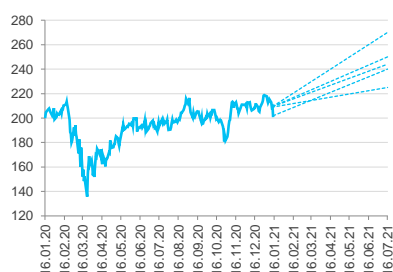
NYSE: V / Мосбиржа: V-RM

Капитализация: \$ 471 802 млн

Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$225 (+11,4%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	21,7	23,3	27,3
	г/г	-5%	7%
EBITDA	14,8	16,0	19,1
	г/г	-8%	8%
Чистая прибыль	11,1	11,9	14,6
	г/г	-9%	7%
EBITDA margin	68%	69%	70%
Net Debt/EBITDA	0,3x	0,3x	0,2x
P/E	31,9x	38,2x	30,4x
EV/EBITDA	22,5x	32,5x	27,1x
Дивиденд на акцию	1,3	1,2	1,3
доходность	0,6%	0,6%	0,6%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



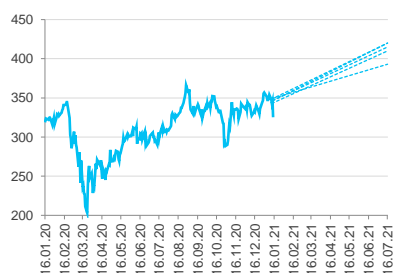
NYSE: MA / Мосбиржа: MA-RM

Капитализация: \$ 325 924 млн

Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$347,7 (+6,9%)

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	16,9	15,2	18,0
	г/г	13%	-10%
EBITDA	10,2	8,6	10,8
	г/г	14%	-16%
Чистая прибыль	7,8	6,3	8,1
	г/г	17%	-19%
EBITDA margin	60%	56%	60%
Net Debt/EBITDA	0,2x	0,2x	0,1x
P/E	38,5x	54,2x	41,7x
EV/EBITDA	29,4x	40,0x	31,9x
Дивиденд на акцию	1,8	1,6	1,6
доходность	0,5%	0,5%	0,5%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

## VISA – ЭЛЕКТРОННЫЕ ПЛАТЕЖИ

Visa Inc. — оператор самой крупной сети электронных платежей, предоставляет инфраструктуру для проведения платежей в более чем 200 странах. Работает под брендами Visa, Visa Electron, Interlink и Plus. К сети Visa подключены 15 500 финансовых институциональных клиентов. Количество выпущенных карт составляет более 3,4 млрд. Компания обеспечивает дополнительные услуги с добавленной стоимостью: защита от мошенничества и риск менеджмент, программы лояльности, урегулирование споров, цифровые технологии защиты данных, консультирование и аналитика.

Основным драйвером роста является глобальный переход на электронные методы платежей, особенно заметный на развивающихся рынках, чему способствует проникновение услуг мобильной связи. Бесконтактные технологии (NFC) улучшают удобство, сокращают время у касс и делают этот метод платежа предпочтительным. Клиенты также ценят безопасность и бонусные программы. Цифровые формы оплаты становятся все более удобными и надежными. Электронные платежи в глобальном масштабе продолжают расти опережающими темпами. Потенциал роста далеко не исчерпан. Количество глобальных транзакций в ритейле с использованием нецифровых способов оплаты (наличные или чеки) пока составляет в мире около 80%. Смещение потребительских предпочтений в пользу электронного ритейла также способствуют переходу на цифровые формы оплаты. Это создает благоприятную среду для Visa, у которой уже создана глобальная инфраструктура и имеется репутация надежного партнера среди банков, торговых точек и потребителей. Это делает бизнес компании более защищенным от потрясений, склоняет другие компании к кооперации, а не к прямой конкуренции.

- **Глобальный тренд на применение цифровых форм оплат.**
- **Широко известный бренд, вызывающий доверие у пользователей.**
- **Один из лидеров цифровых платежей с развитой инфраструктурой.**
- **Развитие электронной коммерции способствует росту цифровых оплат, обеспечивая дальнейший рост.**
- **Стабильный бизнес, менее зависимый от цикличности.**

## MASTERCARD – ВМЕСТЕ С VISA

Mastercard — является оператором второй по величине сети электронных платежей, включая платежи через кредитные и дебетовые карты под брендами Mastercard, Maestro и Cirrus. Через свою сеть компания обслуживает индивидуальных клиентов, малый и средний бизнес, крупные предприятия, банки, правительственный сектор и общественные организации. Цель компании — соединить людей и организации по всему миру для осуществления транзакций, которые, благодаря новейшим технологиям, стали бы еще безопаснее, проще и доступнее для каждого. Основным источником выручки является комиссия за оказываемые услуги.

Основным драйвером роста для Mastercard является глобальный переход на электронные методы платежей. Этому способствует рост электронной коммерции, которая получила дополнительный импульс к развитию во время пандемии Covid-19. Развитие мобильных устройств, подключенных к интернету, особенно на развивающихся рынках, также ведет к увеличению доли цифровых платежей. Самое важное, потенциал у цифровых платежей далеко не исчерпан, так как на глобальном рынке по-прежнему еще остается высокая доля наличных платежей. Это означает, что компании в этом сегменте могут рассчитывать на опережающие темпы роста. Mastercard по праву можно считать одним из бенефициаров этого процесса.

- **Глобальный тренд на применение цифровых форм оплат.**
- **Глобальный бренд с развитой инфраструктурой, вызывающий доверие у пользователей.**
- **Цифровые формы оплаты сохраняют высокий потенциал дальнейшего развития.**
- **Развитие электронной коммерции способствует росту цифровых оплат, обеспечивая дальнейший рост.**
- **Стабильный бизнес, менее зависимый от экономических циклов.**

# intel

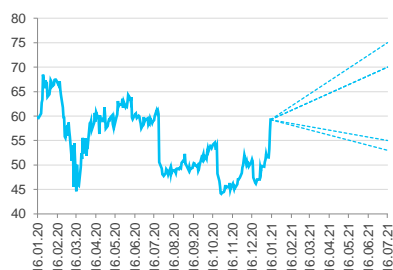
NASDAQ: **INTC** / Мосбиржа: **INTC-RM**

Капитализация: \$ 242 806 млн

Рекомендация: **Пересмотр** / Цель: \$57,5 (-0,7%)

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	72	75,3	70,9
	г/г 1,6%	4,7%	-5,9%
EBITDA	32,7	35	33,3
	г/г 3,4%	6,7%	-4,7%
Чистая прибыль	18,6	19,3	17,2
	г/г -11,0%	3,3%	-10%
EBITDA margin	45,5%	46,4%	47,0%
Net Debt/EBITDA	0,4x	0,5x	0,6x
P/E	11,3x	9,6x	10,4x
EV/EBITDA	8,8x	6,0x	6,3x
Дивиденд на акцию	1,32	1,38	1,42
доходность	2,2%	2,3%	2,4%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



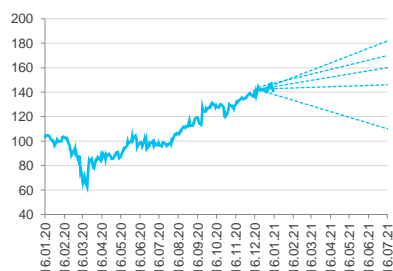
NYSE: **NKE** / Мосбиржа: **NKE-RM**

Капитализация: \$ 222 758 млн

Рекомендация: **По рынку** / Цель: \$138 (-2,0%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	38,4	43,1	47,9
	г/г -2%	12%	11%
EBITDA	4,8	6,7	8,2
	г/г -15%	39%	22%
Чистая прибыль	3,5	4,8	6,1
	г/г -13%	36%	26%
EBITDA margin	13%	15%	17%
Net Debt/EBITDA	0,9x	0,6x	0,5x
P/E	31,0x	48,0x	37,5x
EV/EBITDA	21,9x	34,4x	28,2x
Дивиденд на акцию	1,1	1,0	1,1
доходность	0,8%	0,7%	0,8%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

## INTEL – БЫСТРЫЙ ПРОЦЕССОР

Intel разрабатывает и производит микропроцессоры для персональных компьютеров и других платформ: планшетов, рабочих станций (Client Computing), высокопроизводительных серверов (Data Center), автономных устройств в парадигме «интернета вещей» (Internet of Things), один из ведущих разработчиков программируемых логических интегральных схем (Programmable Solutions) и энергонезависимой памяти (сегмент Non-volatile Memory Solutions). Также компания активно расширяет свой портфель разработок в области специализированных чипов в сферах искусственного интеллекта, машинного зрения, интеллектуальной обработки видео и инвестирует в перспективные сегменты технологических решений в области беспилотного управления автомобилями. Компания имеет длинную историю успеха в своей отрасли и стабильно поддерживает статус компании, меняющей мир своими инновациями.

- **Intel — один из крупнейших в мире производителей полупроводников, занимает лидирующую долю на рынке микропроцессоров для ПК и серверных станций.**
- **Солидное финансовое положение Intel и наличие собственных производственных мощностей позволяет компании больше инвестировать в исследования и разработки, а также приобретать готовые перспективные бизнесы.**
- **Продажи серверных процессоров будут основным драйвером роста в ближайшем будущем, что позволит Intel масштабировать свои преимущества в облачных вычислениях, технологиях 5G и интернете вещей.**

**Высокая для ИТ-сектора дивидендная доходность в совокупности с расширенной на \$10 млрд (без привлечения заемного капитала) до конца текущего года программой обратного выкупа акций делает акции Intel привлекательными для value инвесторов.**

## NIKE – ЗДОРОВЫЙ ОБРАЗ ЖИЗНИ

Nike, Inc — американская компания, мировой лидер по производству спортивной одежды и обуви. На долю компании приходится примерно 95% баскетбольной обуви в США. Продукция продается через сеть фирменных магазинов, цифровую платформу и посредством независимых дистрибьюторов, которые включают в себя более 18000 магазинов по всему миру. Nike является одной из самых ценных торговых брендов в спортивной индустрии. Компании также принадлежит другая спортивная марка — Converse Inc. Стоит отметить доминирующую позицию на рынке премиальной спортивной обуви за счет глобального признания бренда и продвижения со стороны знаменитых атлетов. Долгосрочный рост компании подкрепляется запуском новых инновационных продуктов, ростом на глобальных рынках и контролем над расходами. Среди драйверов дальнейшего роста следует выделить развитие электронной коммерции и собственного прямого канала продаж (DTC). Это включает в себя цифровые и фирменные физические магазины. Данный сегмент растет опережающими темпами и характеризуется более высокой рентабельностью, что положительно сказывается на темпах роста прибыли.

- **Nike — один из наиболее популярных глобальных брендов среди спортивной одежды и обуви.**
- **Ускоренное развитие электронной коммерции и прямого канала продаж (DTC) позволяет увеличить рентабельность и способствует росту прибыли.**
- **Непрерывный выпуск инновационных продуктов и эффективный маркетинг с привлечением популярных спортсменов.**
- **Опережающий рост на развивающихся рынках, особенно в Китае, является важным драйвером роста.**
- **Популяризация здорового образа жизни создает благоприятную среду для дальнейшего роста.**



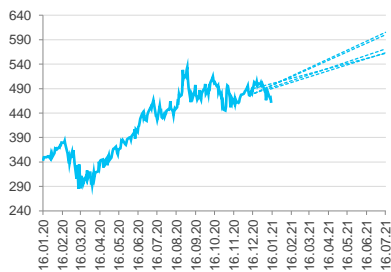
NASDAQ: **ADBE** / Мосбиржа: **ADBE-RM**

Капитализация: \$ 222 239 млн

Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$565 (+23,1%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	12,8	15,2	17,4
	г/г	15%	14%
EBITDA	6,2	7,5	8,6
	г/г	23%	15%
Чистая прибыль	4,8	5,4	6,3
	г/г	25%	17%
EBITDA margin	48%	49%	50%
Net Debt/EBITDA	-0,2x	-0,2x	-0,1x
P/E	52,3x	42,0x	35,6x
EV/EBITDA	37,3x	30,0x	26,0x
Дивиденд на акцию	0,0	0,0	0,0
доходность	0,0%	0,0%	0,0%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



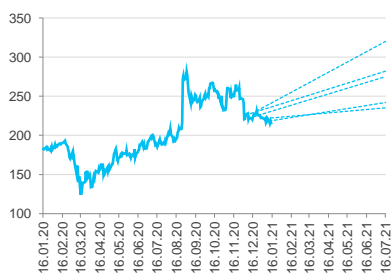
NYSE: **CRM** / Мосбиржа: **CRM-RM**

Капитализация: \$ 197 274 млн

Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$280 (+30,8%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	17,0	21,1	25,4
	г/г	28%	20%
EBITDA	4,9	6,1	6,9
	г/г	53%	12%
Чистая прибыль	2,5	4,3	3,4
	г/г	21%	-22%
EBITDA margin	29%	29%	27%
Net Debt/EBITDA	-0,3x	-0,3x	-0,2x
P/E	172,4x	46,5x	60,7x
EV/EBITDA	61,7x	31,6x	28,1x
Дивиденд на акцию	0,0	0,0	0,0
доходность	0,0%	0,0%	0,0%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

## ADOBE – КРЕАТИВНОСТЬ

Adobe Inc — американская технологическая компания, создающая программное обеспечение для корпораций, профессионалов в области креативного дизайна и рядовых пользователей. Компания разделяет свою деятельность на три сегмента: цифровые медиа, который включает Creative Cloud, Acrobat Photoshop и Flash Player; цифровой маркетинг и издательский сегмент. Более 40% выручки компания получает от зарубежных клиентов. Adobe Inc. отлично позиционирована, чтобы капитализироваться на быстром росте цифрового креативного контента и рекламы. Многие непрофессиональные пользователи становятся блогерами, которые все больше уделяют внимание визуальному оформлению своих видео, чтобы выгодно выделяться на фоне конкурентов. Рекламный рынок также движется в сторону цифровой рекламы благодаря развитию электронной коммерции, где Adobe обеспечивает программное обеспечение, как для создания самой рекламы, так для аналитики ее эффективности. Причем аналитика данных становится все более важным элементом в современном мире, которая позволяет бизнесу принимать верные и более эффективные решения. Продукция компании позволяет объединить контент и маркетинговые данные, таким образом, направлять творчество пользователей в наиболее производительное русло.

- **Adobe отлично позиционирована, чтобы стать бенефициаром быстрого роста рынка цифрового креативного контента и рекламы.**
  - **Компания обладает солидной линейкой продуктов для создания цифрового креативного контента для профессионалов и новичков.**
  - **Новая продукция, основанная на облачной платформе Creative Cloud, работает по подписке (SaaS), что положительно сказывается на предсказуемости бизнеса.**
  - **Adobe предоставляет востребованную и профессиональную аналитику данных для точного трекинга рекламных кампаний.**
- Продолжительный track record по росту выручки и увеличению рентабельности.**

## SALESFORCE – CRM СИСТЕМЫ

Salesforce.com Inc является разработчиком CRM (Customer Relationship Management) системы, которая предоставляется в виде облачного приложения. CRM от Salesforce играет ключевую роль в этой цифровой трансформации бизнеса. Система позволяет по-новому анализировать всю накопленную информацию и вывести качество маркетинга и обслуживания клиентов на новый уровень. CRM способна интегрироваться с другими платформами и приложениями, расширяя возможности системы. Компания предоставляет программное обеспечение как услугу (SaaS) через интернет-браузер на стационарных компьютерах и на мобильных устройствах. Облачные CRM приложения не требуют большого внимания IT экспертов.

Глобальный тренд на цифровую трансформацию с целью повышения эффективности и качества обслуживания клиентов, без сомнений, продолжится. Гибкость облачной платформы, аналитика данных с помощью искусственного интеллекта, модель работы по подписке (SaaS) являются неотъемлемыми плюсами Salesforce.com, благодаря чему компания может рассчитывать на долгосрочный опережающий рост.

- **Salesforce.com — один из лидеров в области CRM систем, которая базируется на облачной платформе.**
- **Облачная платформа естественным образом позволяет консолидировать данные из различных источников и анализировать их, что создает высокую добавленную стоимость.**
- **Компания играет ключевую роль в сфере цифровой трансформации бизнеса, повышения эффективности и качества оказываемых услуг.**
- **Salesforce.com предоставляет услуги по подписке (SaaS), что имеет большое преимущество в виде стабильного и предсказуемого денежного потока.**



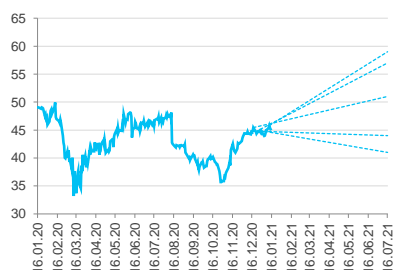
NASDAQ: CSCO / Мосбиржа: CSCO-RM

Капитализация: \$ 190 781 млн

Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$56 (+24,4%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	49,2	48,8	50,7
	г/г -5%	-1%	4%
EBITDA	18,4	17,8	18,3
	г/г -1%	-3%	3%
Чистая прибыль	13,4	13,4	14,1
	г/г -3%	0%	5%
EBITDA margin	37%	37%	36%
Net Debt/EBITDA	-0,8x	-0,8x	-0,8x
P/E	20,6x	14,5x	13,6x
EV/EBITDA	14,4x	10,0x	9,8x
Дивиденд на акцию	1,4	1,5	1,5
доходность	3,1%	3,2%	3,3%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



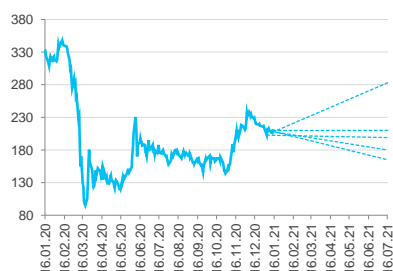
NYSE: BA / Мосбиржа: BA-RM

Капитализация: \$ 118 500 млн

Рекомендация: **Покупать** / Цель: \$246 (+20,0%)

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	76,56	58,04	77,82
	г/г -24,3%	-24%	34,1%
EBITDA	-0,80	-2,64	6,26
	г/г -	-	-
Чистая прибыль	-2,10	-4,56	1,32
	г/г -	-	-
EBITDA margin	3,5%	-4,5%	8,0%
Net Debt/EBITDA	-	-	5,0x
P/E	-	-	143,4x
EV/EBITDA	356,6x	-	25,1x
Дивиденд на акцию	8,22	2,06	0
доходность	2,5%	0,6%	0,0%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

## CISCO – ИНТЕРНЕТ И ФРАСТРУКТУРА

Cisco Systems Inc — одна из крупнейших в мире компаний, специализирующаяся на производстве сетевого оборудования для крупных организаций и телекоммуникационных предприятий. Компания осуществляет разработку маршрутизаторов, коммутаторов, систем видеосвязи и прочего сетевого оборудования. Оборудование Cisco используется для развития сети интернет с 1984 года. Компания постоянно эволюционирует, чтобы отвечать потребностям современного интернета, которые включают в себя больше скорости, безопасности и интеллекта.

Продукция компании Cisco Systems является одним из ключевых компонентов для обеспечения передвижения данных по сети, объем которых неуклонно растет. Вместе с этим растет и спрос на продукцию Cisco. Компания является бенефициаром цифровой экономики, которая развивается на наших глазах. Ожидается, что в среднесрочной перспективе этот рост продолжится ударными темпами. Главными драйверами для развития становятся технологии в области искусственного интеллекта, интернета вещей, дата-центров, облачных сервисов, технологии 5G, а также беспилотных автомобилей.

- **Cisco Systems является бенефициаром роста цифровой экономики.**
- **Лидирующее положение в области сетевого оборудования.**
- **Высокая маржинальность и сильный свободный денежный поток.**
- **Трансформация бизнеса от производства оборудования к предоставлению интегрированных решений, включая программное обеспечение.**

## BOEING – ВОССТАНОВЛЕНИЕ

The Boeing Company — американская корпорация, одна из крупнейших производителей аэрокосмической техники. Компания ведет свой бизнес в четырех операционных сегментах: коммерческие самолеты; оборона, космос и безопасность; глобальные сервисы; финансовое подразделение "Boeing капитал". Самым крупным сегментом является «коммерческие самолеты», который в стабильной бизнес-среде приносит более половины выручки и операционной прибыли для компании. Boeing играет особую роль в экономике США, являясь одним из крупнейших экспортеров и работодателей страны. Boeing, как одна из крупнейших аэрокосмических компаний, имеет преимущественное положение на рынке коммерческой авиации, который сохраняет хорошие перспективы для долгосрочного роста за счёт повышения общего уровня жизни населения в развивающихся странах, сохранения тренда на развитие туризма. Несмотря на кризис в отрасли авиаперевозок, вызванный пандемией COVID-19, компания сохраняет значительный портфель заказов на коммерческие самолеты. Благодаря появлению эффективных вакцин от COVID-19 перспективы отрасли на 2021-2022 годы изменились в лучшую сторону.

- **Boeing занимает уверенное положение в дуополии на глобальном рынке производства коммерческих самолетов.**
- **Согласно прогнозам отраслевых экспертов, рынок авиационных перевозок будет активно расти в ближайшие десятилетия.**
- **Федеральная администрация по авиации США дала разрешение на эксплуатацию самолетов 737 MAX — важный этап для Boeing в преодолении кризиса.**
- **Появления вакцин от COVID-19 существенно улучшили перспективы восстановления авиаперелетов и авиационной отрасли в 2021-2022 гг.**
- **Boeing входит в пятерку крупнейших оборонных предприятий США, что помогает компании проще преодолеть текущий кризис.**

**+7 (495) 232-99-66**

**8 800 500-99-66** – бесплатный номер для всех городов РФ

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

[vk.com/openbroker](https://vk.com/openbroker)

[fb.com/openbroker](https://fb.com/openbroker)

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2021

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

## ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Содержащаяся в настоящем аналитическом отчете торговая идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату торговой идеи; оба показателя указаны в торговой идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в торговую идею изменения с целью актуализации указанной в ней информации.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной сумм, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Информируем Вас о возможном наличии конфликта интересов, то есть возможной заинтересованности Брокера (аналитика Компании, составившего настоящий аналитический отчет, аффилированных или связанных лиц) в осуществлении Вами сделок с указанными финансовыми инструментами. При принятии инвестиционных решений Вам необходимо ознакомиться с подробной информацией о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг, и информацией о возможном конфликте интересов, содержащейся в разделе 11 Договора на брокерское обслуживание. Дополнительные пояснения о рисках и о конфликте интересов применительно к конкретной ситуации Вы можете получить, самостоятельно обратившись в Компанию.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным.

Какие-либо из представленных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и не учитывать Ваши ожидания по уровню риска и/или доходности.

Упомянутые в представленной информации операции и/или финансовые инструменты, ни при каких обстоятельствах, не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Информация не является предложением или побуждением совершать операции на финансовом рынке.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Вы самостоятельно принимаете все инвестиционные решения.

«Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации, и не гарантирует доход.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.