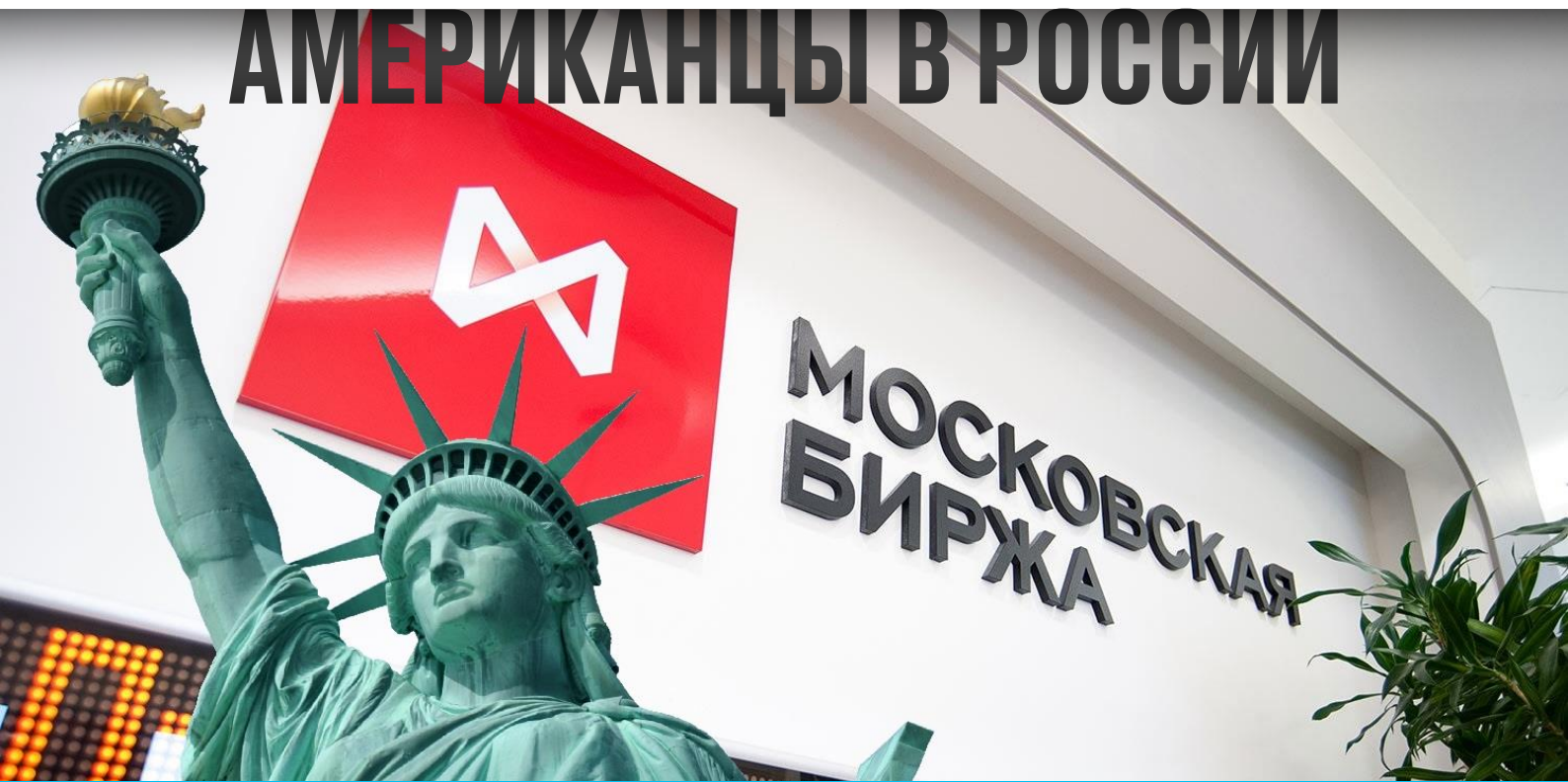


АМЕРИКАНЦЫ В РОССИИ



ЛУЧШЕЕ В АКЦИЯХ АМЕРИКИ



Константин Бушуев, PhD
Макроэкономика,
глобальная стратегия

« **В**сего полгода назад на фоне коронавирусных страхов американский индекс широкого рынка акций S&P500 в моменте падал на 30% от максимума, и многие наблюдатели опасались глобального «медвежьего рынка». Между тем, с середины марта финансовые рынки активно рисуют развороты, поддержанные мощными стимулирующими программами правительств и центральных банков. Американская экономика завершила 12-летний цикл роста и начала новый цикл, который может длиться годами. В таких условиях мы рекомендуем пользоваться коррекционными моментами для покупки акций наиболее качественных американских эмитентов, стабильно наращивающих свою стоимость для акционеров. **24 августа Московская биржа запустила торги акциями компаний США, и мы отобрали из них наиболее интересные истории для долгосрочных покупок.** »

« **В**ыбирая компании, мы в большей степени ориентировались на макроэкономические тренды, которые определяют перспективы той или иной отрасли. Исследования показывают, что верное определение ключевых отраслей является очень важным с точки зрения дальнейшего успеха инвестиций. Затем мы постарались собрать лидирующие компании из различных секторов, которые в совокупности отражают достаточно широкий срез экономики. Отобранный портфель компаний, на наш взгляд, обладает повышенным потенциалом роста с респектабельным трек-рекордом. »



Алексей Корнилов, CFA
Глобальные акции

AMZN-RM

GOOG-RM

MSFT-RM

FB-RM

V-RM

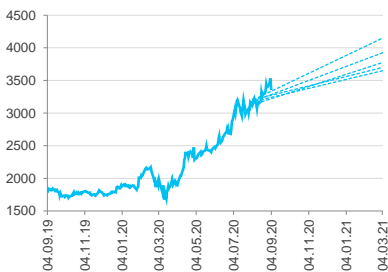
PFE-RM



NASDAQ: **AMZN**
Мосбиржа: **AMZN-RM**
Капитализация: \$ 1768 867 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	280,5	368,0	434,4
	г/г 20,5%	31,2%	18,0%
EBITDA	40,0	53,2	66,3
	г/г 44,1%	33,1%	24,6%
Чистая прибыль	11,6	16,0	22,9
	г/г 15,0%	38,4%	43,1%
EBITDA margin	14,3%	14,5%	15,3%
Net Debt/EBITDA	0,6x	0,8x	0,6x
P/E	80,3x	70,9x	56,2x
EV/EBITDA	23,6x	32,1x	25,7x
Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность	0%	0%	0%

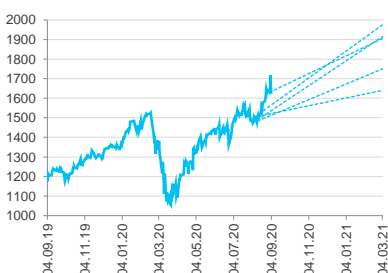
Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



NASDAQ: **GOOGL**
Мосбиржа: **GOOG-RM**
Капитализация: \$ 1171 990 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	161,9	141,9	169,8
	г/г 18,3%	-12,4%	19,7%
EBITDA	47,8	59,2	72,4
	г/г 30,8%	23,7%	22,3%
Чистая прибыль	34,3	30,8	38,9
	г/г 11,7%	-	26,5%
		10,4%	
EBITDA margin	29,6%	41,7%	42,6%
Net Debt/EBITDA	-2,2x	-2,0x	-1,6x
P/E	27,7x	31,7x	24,9x
EV/EBITDA	17,1x	17,0x	13,9x
Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность	0%	0%	0%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

AMAZON – ОНЛАЙН ГИГАНТ

Amazon.com – безоговорочный лидер онлайн-торговли в мире, с продажами в размере \$281 млрд и валовым товарооборотом \$365 млрд в 2019 году. Основанный Джеффом Безосом в 1994 года как интернет-магазин по продаже книг, Amazon фактически произвел трансформацию всего сектора розничной торговли и повлиял на формирование поведенческих пристрастий современного поколения. Amazon не остановился в развитии на волне успеха и продолжает совершенствовать и расширять свою бизнес-модель на новые направления – облачные вычисления, искусственный интеллект, беспилотные автомобили. Высокая операционная эффективность, сетевой эффект пользовательской базы и нематериальный актив в виде известного бренда, обеспечивают Amazon устойчивые конкурентные преимущества, с которыми могут сравниться очень немногие, если таковые вообще имеются, традиционные компании. Сейчас компания контролирует около 40% рынка онлайн-торговли в США. Выручка электронной коммерции только в США выросла на 15% в 2019 году и при этом составила чуть более 14% от всего оборота американского ритейла. Очевидно, что потенциал роста онлайн-ритейла не исчерпан, и именно компания Amazon находится на передовой данного секулярного тренда.

- **Облачные сервисы Amazon Web Services (AWS) – активно растущий и высококорентабельный генератор денежных потоков для компании**
- **Доминирует на рынке онлайн-розничных продаж в Северной Америке и имеет широкие возможности для международного роста торговли, облачных услуг, рекламы и устройств**
- **Линейка устройств Amazon - включая Kindle, Fire TV, Dash, Echo и другие продукты с поддержкой голосового помощника Alexa - важные инструменты привлечения и удержания клиентов**
- **Пандемия COVID-19 показала необходимость интернет-коммерции в современном мире**

ALPHABET – УДАЧНАЯ МОДЕЛЬ

Alphabet Inc — холдинговая компания, которой принадлежат хорошо известные потребителям бренды Google, YouTube, Chrome и Android. Google является крупнейшим глобальным индексатором 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. Развитие искусственного интеллекта 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.

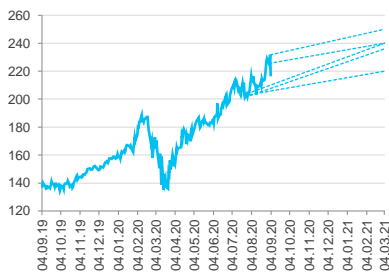
- **Доминирующая позиция на рынке интернет-рекламы**
- **Операционная система Android является стандартной на большинстве мобильных устройств**
- **Владеет популярными в интернете брендами**
- **Активно развивает собственную облачную платформу — Google Cloud, что является одной из перспективных точек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



NASDAQ: **MSFT**
Мосбиржа: **MSFT-RM**
Капитализация: \$ 1753 047 млн

млрд долл.	2020	2021E	2022E
Выручка	143,0	156,6	174,4
	г/г 13,6%	9,5%	11,4%
EBITDA	67,8	73,1	82,0
	г/г 20,3%	7,9%	12,1%
Чистая прибыль	44,3	49,0	55,3
	г/г 12,8%	10,7%	12,8%
EBITDA margin	47,4%	46,7%	47,0%
Net Debt/EBITDA	-0,8x	-1,1x	-0,9x
P/E	28,6x	33,4x	29,6x
EV/EBITDA	17,3x	21,7x	19,4x
Дивиденд на акцию	2,04	2,15	2,32
доходность	0,9%	1,0%	1,1%

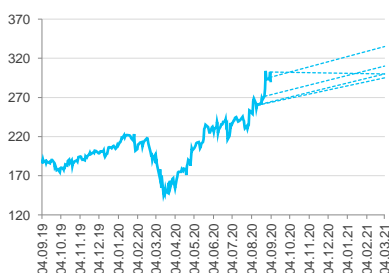
Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



NASDAQ: **FB**
Мосбиржа: **FB-RM**
Капитализация: \$ 861 767 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	70,7	80,0	99,4
	г/г 26,6%	13,2%	24,2%
EBITDA	30,9	39,5	49,9
	г/г 5,6%	27,9%	26,5%
Чистая прибыль	18,5	23,0	29,4
	г/г -16%	24,7%	27,7%
EBITDA margin	43,7%	49,3%	50,3%
Net Debt/EBITDA	-1,4x	1,5x	1,2x
P/E	25,1x	32,3x	26,1x
EV/EBITDA	17,5x	19,8x	15,7x
Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность	0%	0%	0%

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, что позволяет Microsoft рассчитывать на дальнейший рост облачного сегмента бизнеса.

- 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

FACEBOOK – СОЦИАЛЬНАЯ СЕТЬ №1

Facebook – крупнейшая социальная сеть в мире, входит в топ 5 наиболее посещаемых веб-сайтов. Число активных ежемесячных пользователей составляет более 2,5 млрд человек. Компания обладает очень мощным потенциалом для продолжения органического роста как за счет экстенсивных факторов (растущее население и проникновение интернета в густонаселенных развивающихся странах Азии, Африки и Латинской Америки), так и за счет интенсивных факторов (улучшение механизма таргетирования рекламы, внедрение новых продуктов). Число пользователей на крупнейших рекламных рынках (США и Европа) последовательно росло в течение последних трех лет, даже несмотря на то, что Facebook по-прежнему находится под давлением вопросов безопасности данных, конфиденциальности и регуляторных требований. Положительная динамика монетизации текущей платформы, потенциал роста Instagram, IGTV и Stories, а также запуск новой инициативы Facebook Rooms поддерживают безусловные конкурентные преимущества бизнеса Facebook.

- Наиболее крупная по количеству пользователей и времени использования социальная сеть в мире, что транслируется в наиболее ценную базу данных для рекламных целей
- Выручка от рекламы на одного пользователя соцсети стабильно растет, что означает высокую ценность площадок Facebook для рекламодателей
- Активное применение технологии AI в различных предложениях Facebook, а также запуск VR-продуктов, повысит заинтересованность пользователей и приведет к дальнейшему росту выручки от рекламы

VISA

NYSE: V
Мосбиржа: V-RM
Капитализация: \$ 420 406 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	23,0	21,8	24,2
	г/г 11,5%	-5,3%	11,2%
EBITDA	15,7	14,8	16,7
	г/г 15,4%	-5,4%	13,0%
Чистая прибыль	12,1	11,1	12,5
	г/г 17,3%	-7,9%	12,8%
EBITDA margin	68,1%	68,1%	69,2%
Net Debt/EBITDA	0,2x	1,4x	1,2x
P/E	31,6x	41,7x	35,8x
EV/EBITDA	22,2x	30,7x	27,1x
Дивиденд на акцию	1,05	1,20	1,28
доходность	0,6%	0,6%	0,6%

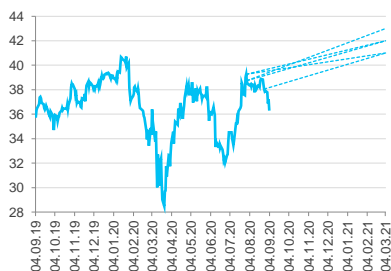
Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



NYSE: PFE
Мосбиржа: PFE-RM
Капитализация: \$ 206 716 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	51,8	48,5	50,8
	г/г -3,5%	-6,2%	4,7%
EBITDA	27,6	21,5	24,0
	г/г 35,6%	-22%	11,9%
Чистая прибыль	16,3	11,9	13,4
	г/г 45,9%	-27,1%	12,5%
EBITDA margin	53,4%	44,3%	47,3%
Net Debt/EBITDA	1,6x	-	-
P/E	17,5x	12,9x	12,1x
EV/EBITDA	9,4x	11,8x	10,6x
Дивиденд на акцию	1,46	1,51	1,57
доходность	4,1%	4,2%	4,3%

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. В 2019 году объем оплат, проведенных посредством Visa, составил \$11,6 трлн; количество карт составило 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. Объем платежей у Visa в FY Q4 увеличился на 9% г/г. Количество проведенных транзакций выросло на 11%. 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 способствует 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**

PFIZER – ЛИДЕР В ФАРМАЦЕВТИКЕ

Pfizer – крупнейшая в мире фармацевтическая компания с выручкой более \$50 млрд. Pfizer также занимает 5-ое место по объемам инвестиций в медицинские исследования и разработки с годовыми отчислениями порядка \$8 млрд. Компания реализует препараты по всему миру, 50% выручки генерируется в США, на развивающиеся рынки приходится 24% продаж. Исторически компания (бизнес основан более 150 лет назад) продавала много видов медицинской продукции и химикатов, но сейчас основными драйверами выручки являются рецептурные лекарства, вакцины и онкологические препараты. Размеры бизнеса Pfizer позволили компании реализовать крупнейшую экономию на масштабе в фармацевтической промышленности. В фармацевтическом бизнесе, где разработка лекарств требует большого количества медицинских испытаний и долгих лет разработки для вывода нового препарата на рынок, Pfizer обладает солидными финансовыми ресурсами и опытом для поддержания своего конкурентного преимущества. Кроме того, после довольно длительного периода отсутствия запуска новых препаратов, Pfizer в настоящее время выводит на рынок несколько потенциальных блокбастеров (в том числе препарат Vyndaqel) в области онкологии, болезней сердца и иммунологии.

- **Обширный портфель разработок новых лекарств, в частности, большие перспективы в области сердечно-сосудистых и редких заболеваний**
- **Акции приносят высокую дивидендную доходность привлекательную на фоне низких процентных ставок в мире**
- **Решение о выделении своего дженерикового подразделения трансформирует Pfizer в более быстрорастущую инновационную компанию**



Брокер

+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

fb.com/openbroker

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2020

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 подобному 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, составлявшего 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.