

Горизонт инвестирования

**12 месяцев**

Финансовый инструмент

**PM**

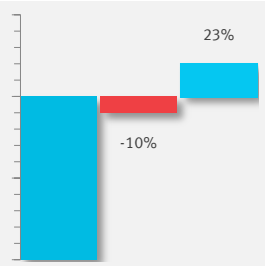
Торговая площадка

**NYSE**

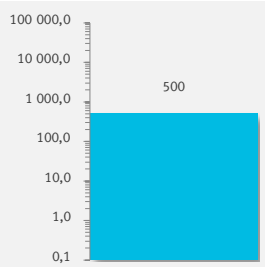
Валюта

**USD**

Ожидания доходности/риска



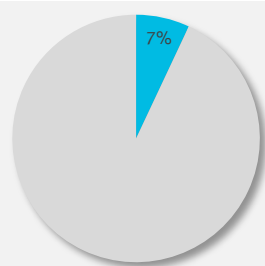
Дневная ликвидность, млн. USD



Идея актуальна для профилей

**Портфельный**

Рекомендуемая доля портфеля



Бенчмарк

**Индекс S&P500**

Идея доступна в портфелях

**USA Margin Trading**

**ИТП Global**

**О компании**

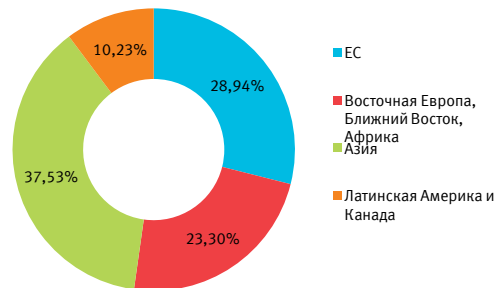
Philip Morris International – один из крупнейших в мире производителей табачной продукции, уступающий по выручке лишь китайскому гиганту CNTC. В портфеле компании находится бренд Marlboro – единственный продаваемый по всему миру бренд сигарет, Parliament, Bond Street, S.T. Dupont Paris и другие. Кроме того, Philip Morris – первопроходец на рынке устройств нагревания табака, наиболее перспективного класса так называемых «продуктов пониженного риска», агрессивно продвигающий свой продукт IQOS, который уже имеет огромный успех в Японии и бурно растет в Корее.

Philip Morris International продает свою продукцию во всем мире, кроме США. Исключительными правами на распространение продукции Philip Morris в США обладает Altria Group, ранее – материнская компания нынешнего Philip Morris International, который был отделен от последней в 2008 году.

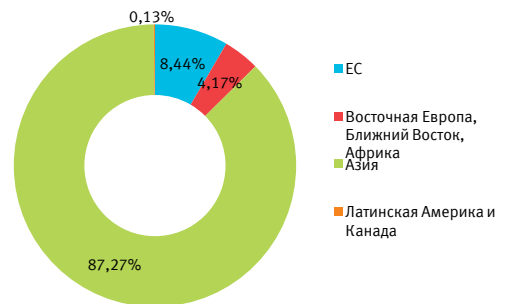
**Фундаментальная идея**

Компания активно продвигает концепцию «smoke-free future» – «будущего без дыма», т.е. постепенный переход потребителей традиционных сигарет на «продукты пониженного риска», мотивируя пониженным содержанием вредных веществ в дыме, получаемом при использовании таких продуктов. Стремительный запуск IQOS в Японии, а позднее и в Корее и странах Европы (в настоящий момент 37 рынков) уже вывел компанию на траекторию роста в сегменте устройств нагревания табака. Менеджмент Philip Morris считает именно нагревание табака, а не уже давно известный вейп, самым перспективным направлением новых продуктов благодаря более близким ощущениям к «настоящему» курению. Кроме того, мы считаем, что сложность разработки устройства, обеспечивающего максимально комфортный пользовательский опыт, несколько выше, чем сложность электронных сигарет и вейп-устройств. Наконец, в устройствах нагревания табака используются «стики», основанные на уже продаваемых сигаретах и содержащие идентичный табачный бленд и т.д., что фактически переносит уже имеющееся мощное конкурентное преимущество компании (лояльность покупателей, pricing power и т.д.) из сигаретного сегмента. Сам же упор на «продукты пониженного риска» поможет сгладить как падение продаж традиционных сигарет в объемах, так и частично захеджировать регуляторный риск, в первую очередь повышение акцизов на табачную продукцию, т.к. регуляторы как правило рассматривают табачные стики не как сигареты, а как менее вредные продукты.

Структура всей выручки по регионам



Структура выручки сегмента «продуктов пониженного риска» по регионам



Источники: данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

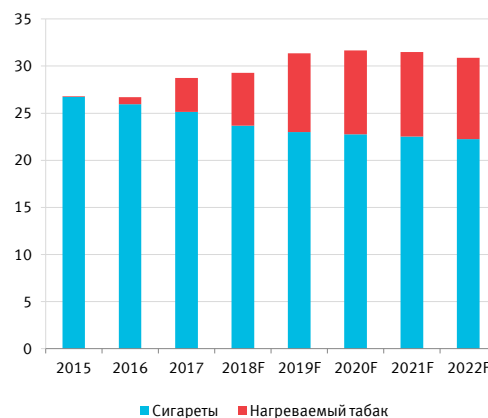
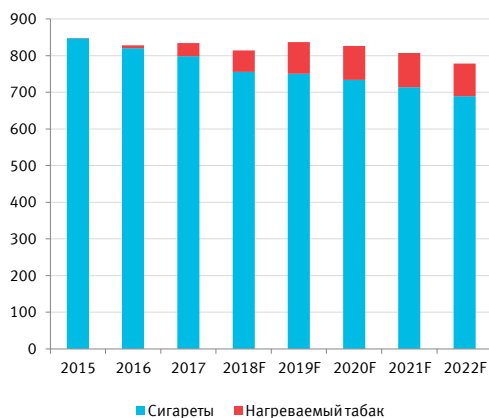
Кроме того, табачные стики продаются с премией к обычным сигаретам по чистой цене за счет низкого акциза, т.е. компания оставляет часть маржи себе, а не отдает ее государству. При продолжающейся «конвертации» потребителей традиционного табака в пользователей IQOS мы можем ожидать некоторое расширение операционной маржи бизнеса.

В настоящее время ожидаются решения FDA о разрешении продаж IQOS в США и на классификацию табачных стиков как менее вредного продукта, чем сигареты. В случае одобрения Philip Morris получит доступ на рынок США через Altria Group, бывшую материнскую компанию.

По нашим подсчетам, текущая цена не включает в себя потенциальный апсайд от старта продаж в США, а также улучшающуюся микроэкономику продаж самих устройств IQOS. Более того, нами не был учтен старт продаж других «продуктов пониженного риска», в том числе права на продажу 2-х продуктов, получаемые от Altria по кросс-лицензиям.

Прогнозные объемы продаж, млрд единиц

Прогнозные объемы продаж, USD млрд



Источники: данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

### Риски

В качестве потенциальных рисков мы видим:

- Неспособность компенсировать падение физических объемов продаж сигарет повышением цен
- Не оправдывающий ожиданий рост сегмента продуктов пониженного риска
- Сильное ужесточение регулирования продуктов пониженного риска
- Запрет на продажу IQOS в США

### Инвестиционная идея

Покупка обыкновенных акций Philip Morris по \$97.75 за акцию. Цель 1: \$120 за акцию, цель 2: \$130 за акцию.

### Графики

PM (daily)



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Ближайший офис:** <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>  
+7 (495) 232-99-66  
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

**Отдел продаж г. Москва**  
+7 (495) 223-02-02  
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам  
[salesoffice@open.ru](mailto:salesoffice@open.ru)

**УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ****Отдел персонального  
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин  
Начальник отдела

Руслан Ситдеков  
Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87  
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**Отдел анализа рынков**

Константин Бушуев, PhD  
Начальник отдела, макроэкономика,  
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD  
Главный аналитик, акции, облигации

Андрей Кочетков, PhD  
Аналитик

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM  
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко  
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA  
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

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.

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 суммы, 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.

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 Соединенных 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.