

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ



ЛУЧШЕЕ В АКЦИЯХ АМЕРИКИ



Константин Бушуев, PhD
Макроэкономика,
глобальная стратегия

« **В**сего несколько месяцев 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 V-образные развороты, поддержанные мощными стимулирующими программами правительств и центральных банков. Американская экономика завершила 12-летний цикл роста и начала новый экономический цикл, который может длиться годами. Цены акций многих ведущих американских корпораций уже обновили свои максимумы. В таких условиях мы рекомендуем пользоваться коррекционными моментами для покупки акций наиболее качественных американских эмитентов, стабильно наращивающих свою стоимость для акционеров. »

« **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. »



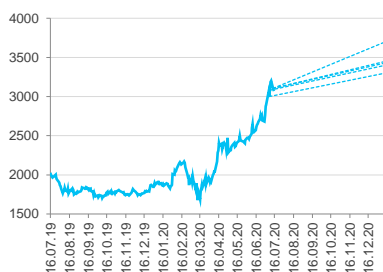
Алексей Корнилов, CFA
Глобальные акции



NASDAQ: **AMZN**
С-Пб биржа: **AMZN**
Капитализация: \$ 1 538 225 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	279,1	346,1	407,4
	г/г	20%	24%
EBITDA	41,5	44,7	61,1
	г/г	25%	8%
Чистая прибыль	17,0	15,6	25,8
	г/г	19%	-8%
EBITDA margin	15%	13%	15%
Net Debt/EBITDA	0,5x	0,7x	0,5x
P/E	80,3x	85,6x	55,5x
EV/EBITDA	32,9x	32,9x	24,1x
Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность	0%	0%	0%

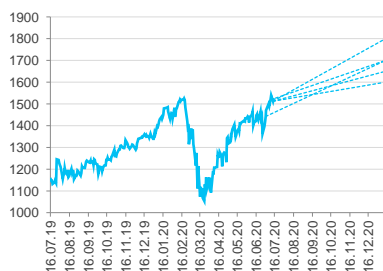
Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



NASDAQ: **GOOGL**
С-Пб биржа: **GOOGL**
Капитализация: \$ 1 038 076 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	132,6	137,6	166,4
	г/г	21,1%	3,7%
EBITDA	58,9	56,9	70,7
	г/г	16,9%	-3,5%
Чистая прибыль	41,7	37,8	48,4
	г/г	10,3%	-9,4%
EBITDA margin	44,4%	41,3%	42,5%
Net Debt/EBITDA	-1,8x	-2,0x	-1,6x
P/E	27,7x	27,9x	22,0x
EV/EBITDA	17,1x	15,8x	12,8x
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.

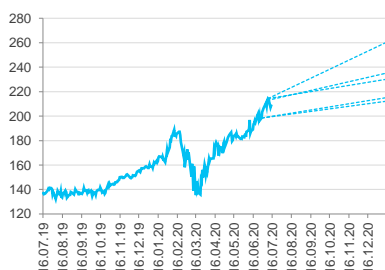
- **Доминирующая позиция на рынке интернет-рекламы**
- **Операционная система Android является стандартной на большинстве мобильных устройств**
- **Владеет популярными в интернете брендами**
- **Активно развивает собственную облачную платформу — Google Cloud, что является одной из перспективных точек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

Microsoft

NASDAQ: MSFT
С-Пб биржа: MSFT
Капитализация: \$ 1580 010 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	124,9	141,8	156,9
	г/г 14,1%	13,5%	10,7%
EBITDA	53,6	65,2	71,3
	г/г 19,4%	21,7%	9,4%
Чистая прибыль	35,5	43,5	47,4
	г/г 21,5%	22,5%	8,9%
EBITDA margin	42,9%	46,0%	45,4%
Net Debt/EBITDA	-0,9x	-1,1x	-1,0x
P/E	28,6x	36,3x	33,1x
EV/EBITDA	17,3x	23,2x	21,2x
Дивиденд на акцию	2,04	2,02	2,17
доходность	1,0%	1,0%	1,1%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков

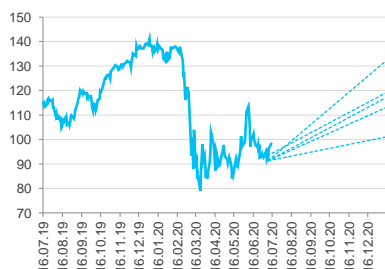


JPMORGAN CHASE & Co.

NYSE: JPM
С-Пб биржа: JPM
Капитализация: \$ 299 248 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
RWA	1515,9	1464,0	1491,9
	г/г -0,9%	-3,4%	1,9%
Кредиты (gross)	959,8	993,0	1 013,1
	г/г -2,5%	3,5%	2,0%
Чистая прибыль	33,4	15,2	26,1
	г/г 6,2%	-54%	71,3%
NIM	2,4%	2,2%	2,2%
ROE	14,9%	6,6%	11,2%
P/E	13,7x	18,2x	10,7x
P/B	1,8x	1,2x	1,1x
Дивиденд на акцию	3,60	3,63	3,73
доходность	3,9%	3,9%	4,0%

Цена акций (NYSE) 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

JPMORGAN CHASE – СИЛЬНЫЙ БАНК

JPMorgan Chase — один из крупнейших диверсифицированных банков. Компания является лидирующим инвестбанком, а также является вторым в США банком по выдаче ипотечных кредитов. JPMorgan Chase также управляет крупной розничной банковской сетью и находится среди лидеров по выпуску кредитных карт. Компания имеет крупный бизнес по управлению активами. Банк обслуживает корпорации, финансовые институты, институциональных инвесторов, правительства и, конечно, индивидуальных клиентов по всему миру. В перечень услуг, оказываемых инвестиционным банком, входят: стратегическое корпоративное планирование, эмиссия акций и облигаций, сложные инструменты по управлению рисками, аналитические материалы по рынку, market making на рынке ценных бумаг, оказание услуг прайм-брокера.

В 2019 году чистая выручка компании увеличилась на 6%. В 2020 году JPMorgan Chase объективно испытывает снижение бизнеса в силу известной пандемии коронавируса и последовавшей рецессии, в результате чего выручка может сократиться на 6%. На выручку оказывают негативное влияние снижение кредитования и низкие процентные ставки в условиях рецессии. Тем не менее JPMorgan Chase по-прежнему остается одной из лучших в своем сегменте компаний с высококлассной командой управляющих. Финансовое состояние банка остается сильным и рассчитано на устойчивость даже при неблагоприятном развитии событий. В 2020 году компания дополнительно нарастила резервы на случай возможных потерь от кредитного портфеля. По мере решения проблемы с коронавирусом и возобновления экономического роста можно ожидать, что JPMorgan Chase будет одним из первых банков, который выиграет от циклического восстановления экономики.

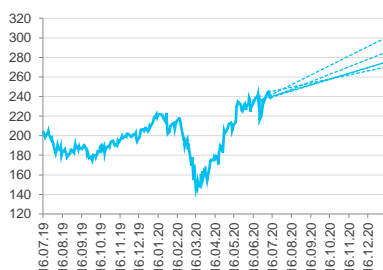
- Считается одним из лучших в своем классе
- Хорошо капитализированный банк способный выстоять перед кризисом в экономике
- Станет бенефициаром посткоронавирусного восстановления американской экономики

facebook

NASDAQ: FB
С-Пб биржа: FB
Капитализация: \$ 683 551 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	70,5	77,0	96,1
	г/г 27%	9%	25%
EBITDA	39,5	37,1	47,9
	г/г 20%	-6%	29%
Чистая прибыль	27,3	24,4	31,1
	г/г 10%	-10%	28%
EBITDA margin	56%	48%	50%
Net Debt/EBITDA	-1,1x	-1,7x	-1,3x
P/E	25,1x	28,2x	21,6x
EV/EBITDA	16,6x	16,6x	12,9x
Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность	0%	0%	0%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков

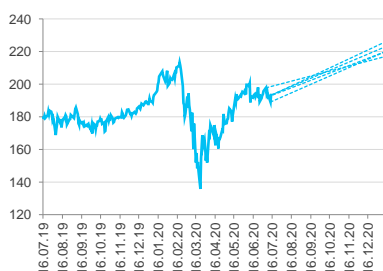


VISA

NYSE: V
С-Пб биржа: V
Капитализация: \$ 411 603 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	22,8	22,1	24,5
	г/г 10,8%	-3,5%	11,1%
EBITDA	16,0	15,0	17,0
	г/г 11,8%	-6,7%	13,8%
Чистая прибыль	12,2	11,2	12,7
	г/г 15,0%	-8,8%	13,9%
EBITDA margin	70,2%	67,8%	69,5%
Net Debt/EBITDA	0,2x	0,9x	0,8x
P/E	31,6x	38,8x	33,1x
EV/EBITDA	22,2x	26,1x	23,0x
Дивиденд на акцию	1,20	1,20	1,30
доходность	0,6%	0,6%	0,7%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

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 по давлению 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 – 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 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**



NYSE: JNJ
С-Пб биржа: JNJ
Капитализация: \$ 389 709 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	82,1	79,2	87,0
	г/г	1%	-3%
EBITDA	29,3	27,0	31,2
	г/г	-3%	-8%
Чистая прибыль	23,3	20,6	24,1
	г/г	5%	-11%
EBITDA margin	36%	34%	36%
Net Debt/EBITDA	0,3x	0,2x	0,2x
P/E	20,1x	18,2x	15,6x
EV/EBITDA	14,1x	14,1x	12,2x
Дивиденд на акцию	4,04	3,97	4,17
доходность	2,7%	2,8%	3,0%

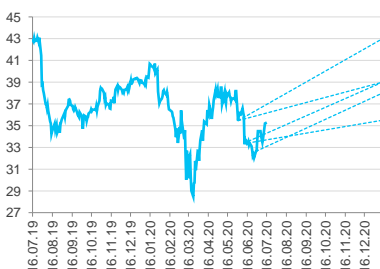
Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



NYSE: PFE
С-Пб биржа: PFE
Капитализация: \$ 195 697 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	51,7	49,3	51,0
	г/г	-3%	-5%
EBITDA	23,7	21,8	23,4
	г/г	-10%	-8%
Чистая прибыль	16,7	16,2	17,2
	г/г	-7%	-3%
EBITDA margin	46%	44%	46%
Net Debt/EBITDA	1,8x	2,0x	1,9x
P/E	17,5x	12,2x	11,6x
EV/EBITDA	10,7x	10,7x	10,0x
Дивиденд на акцию	1,52	1,51	1,57
доходность	4,3%	4,4%	4,5%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

JOHNSON & JOHNSON – НА ЗДОРОВЬЕ

Johnson & Johnson является одной из крупнейших и диверсифицированных в мире компаний из сектора здравоохранения. Структурно бизнес состоит из трех подразделений: фармацевтика, медицинские приборы и средства диагностики, потребительские товары медицинского и гигиенического назначения. Сегмент фармацевтики и медицинских устройств составляют около 80% выручки и генерируют большую часть денежных потоков для компании. Подразделение фармацевтики имеет широкий спектр направления разработки и производства лекарственных препаратов в следующих терапевтических областях: иммунология, онкология, неврология, пульмонология, кардиология и нарушения обмена веществ. Сегмент медицинских устройств ориентирован на ортопедию, хирургические инструменты, уход за зрением и др. В последнем сегменте представлены товары по уходу за ребенком, красоте, уходу за полостью рта, безрецептурных препаратах и здоровье женщин. Географически в США генерируется более половины выручки компании.

- **Широкая диверсификация бизнеса в различных сегментах здравоохранения помогает защитить компанию от негативных циклов в экономике, поддерживая устойчивые и даже растущие дивидендные выплаты**
- **Минимальные потери от завершения сроков патентов, так как большинство препаратов в линейке компании весьма сложно изготовить, что ограничивает конкуренцию со стороны дженериков**
- **Перспективный портфель разработок новых препаратов, по многим из которых ожидается высокая маржинальность и сниженные нормативные барьеры для вывода на рынок**

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.

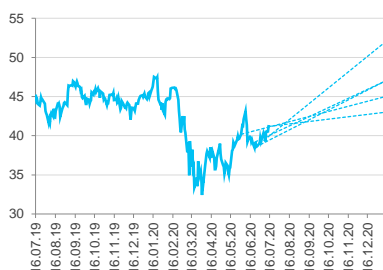
- **Обширный портфель разработок новых лекарств, в частности, большие перспективы в области сердечно-сосудистых и редких заболеваний**
- **Акции приносят высокую дивидендную доходность привлекательную на фоне низких процентных ставок в мире**
- **Решение о выделении своего дженерикового подразделения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



NASDAQ: **CMCSA**
С-Пб биржа: **CMCSA**
Капитализация: \$ 187 952 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E	
Выручка	108,7	102,8	111,0	
	г/г	16%	-5%	8%
EBITDA	34,3	29,7	33,3	
	г/г	12%	-13%	12%
Чистая прибыль	14,2	10,9	13,7	
	г/г	19%	-23%	26%
EBITDA margin	32%	29%	30%	
Net Debt/EBITDA	3,1x	3,2x	2,9x	
P/E	16,2x	16,6x	13,5x	
EV/EBITDA	9,5x	9,5x	8,5x	
Дивиденд на акцию	0,92	0,92	1,01	
доходность	2,2%	2,3%	2,6%	

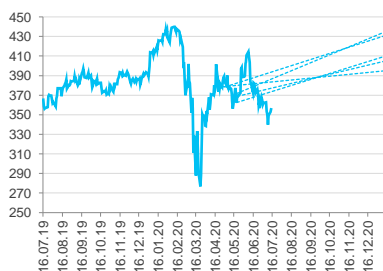
Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков



NYSE: **LMT**
С-Пб биржа: **LMT**
Капитализация: \$ 99 740 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E	
Выручка	59,2	63,5	67,0	
	г/г	12%	7%	6%
EBITDA	9,5	9,9	10,6	
	г/г	14%	4%	8%
Чистая прибыль	6,1	6,8	7,4	
	г/г	22%	11%	9%
EBITDA margin	16%	16%	16%	
Net Debt/EBITDA	1,3x	1,0x	1,0x	
P/E	15,3x	15,0x	13,7x	
EV/EBITDA	11,4x	11,4x	10,6x	
Дивиденд на акцию	9,60	9,79	10,60	
доходность	2,6%	2,7%	2,9%	

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

COMCAST – ЛИДЕР ТЕЛЕКОМОВ

Comcast – один из крупнейших американских телекоммуникационных конгломератов. Структурно состоит из трех основных бизнес-подразделений: Cable (интернет-провайдер, кабельное ТВ, голосовая связь), NBCUniversal (телеканал NBC, киностудия Universal Pictures и др.), а также Sky (европейская телемедиа компания, вошла в состав группы с конца 2018 года). Comcast владеет наиболее развитой кабельной инфраструктурной сетью в США с общим числом абонентов 60 млн (ШГД, ТВ-контент, телефония) и являясь также крупнейшим в стране провайдером высокоскоростного интернета (более 28 млн абонентов). Основное количество абонентов Comcast приходится на наиболее экономически развитые регионы страны – северо-восточные штаты, северо-запад и Калифорния. Выручка Comcast формируется за счет абонентской платы за услуги предоставления интернета, кабельного ТВ, продажи эфирного времени для рекламы, реализации лицензий на произведенный медиаконтент, а также продажи билетов в тематических развлекательных парках. Кабельный бизнес, который генерирует порядка 70% экономической прибыли Comcast, является основным источником конкурентного преимущества компании.

- **Кабельные сети Comcast – устойчивый и стабильный бизнес, имеет перспективы органического роста в связи с растущем потреблением медиаконтента через интернет**
- **Сетевая инфраструктура Comcast имеет выгодные позиции при продвижении на рынке B2B услуг связи и играет решающую роль в развертывании технологии 5G**
- **Comcast обладает прямым доступом к потребителям в США и в Европе, что позволяет наилучшим способом монетизировать собственный медиаконтент**

LOCKHEED MARTIN – ИХ ОБОРОНА

Lockheed Martin – крупнейший оборонный подрядчик в мире. 60% выручки формируется от Министерства обороны США, 20% – от правительственных агентств США, еще 20% – от оборонных структур в других странах. Поставляет боевые и военно-транспортные самолеты, беспилотную авиатехнику, высокоточное ракетное вооружение, радары, космическую технику. Сильные оборонные бюджеты являются драйверами роста выручки, а уникальное положение компании в качестве единственного поставщика Пентагона по многим критичным направлениям создаёт условия для поддержки и расширения маржинальности бизнеса.

- **Имеет эксклюзивное положение главного подрядчика истребителей F-35, крупнейшей оружейной программе в истории, что принесет компании стабильный денежный поток в течение десятилетий за счет закупок и обслуживания военной техники**
- **Стратегия национальной обороны США отдаёт приоритет разработке ракет и противоракетной обороне – областях, в которых Lockheed Martin имеет лидирующее положение**
- **Оборонный заказ – нециклический бизнес и не зависит от наступления экономического кризиса**

AMGEN

NASDAQ: **AMGN**
С-Пб биржа: **AMGN**
Капитализация: \$ 148 880 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	23,2	25,4	26,5
	г/г	-1%	9%
EBITDA	13,0	14,0	14,6
	г/г	-2%	7%
Чистая прибыль	8,9	9,2	9,8
	г/г	-6%	3%
EBITDA margin	56%	55%	55%
Net Debt/EBITDA	1,7x	1,6x	1,6x
P/E	18,5x	16,6x	15,2x
EV/EBITDA	12,5x	12,5x	12,0x
Дивиденд на акцию	6,40	6,31	6,78
доходность	2,4%	2,4%	2,7%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков

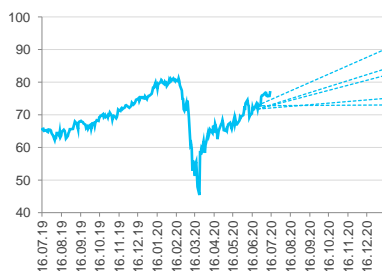


IHS Markit

NYSE: **INFO**
С-Пб биржа: **INFO**
Капитализация: \$ 30 511 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	4,4	4,3	4,6
	г/г	9,9%	-2,8%
EBITDA	1,8	1,8	2,0
	г/г	13,9%	2,2%
Чистая прибыль	1,1	1,1	1,2
	г/г	18,2%	3,3%
EBITDA margin	40,1%	42,2%	43,6%
Net Debt/EBITDA	2,8x	2,0x	1,8x
P/E	46,5x	27,6x	24,2x
EV/EBITDA	21,5x	19,7x	17,7x
Дивиденд на акцию	0,68	0,54	0,58
доходность	0,9%	0,7%	0,8%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

AMGEN – НОВЫЕ БИОТЕХНОЛОГИИ

Amgen – одна из крупнейших биотехнологических корпораций в мире, специализируется в разработке и производстве препаратов для борьбы с онкологическими заболеваниями, болезней почек, аутоиммунных заболеваний. Флагманские препараты включают усилители эритроцитов Eprex и Aranesp, усилители иммунной системы Neupogen и Neulasta, а также Enbrel для воспалительных заболеваний. Amgen инвестирует значительные средства в более эффективное производство и предпринимает масштабную программу по сокращению издержек для поддержания высокого уровня прибыльности. Также в фокусе инвестирование в исследования и разработки, в том числе для продвижения в новых областях, таких как кардиология.

- **Увеличение числа возрастного населения в развитых странах способствует долгосрочному росту спроса на препараты для лечения сердечно-сосудистых и онкологических заболеваний**
- **Поглощение компании Decode открывает для Amgen новые возможности для исследования лекарств, используя последние достижения генетики**
- **Постоянно повышает эффективности производства, а развитие рынка препаратов-биоаналогов еще больше увеличить уровень операционной рентабельности**

IHS MARKIT – ИНФОРМАЦИЯ РЕШАЕТ

IHS Markit Ltd – аналитическое агентство, образованное путем слияния американской IHS и британской Markit со штаб-квартирой в Лондоне. Компания специализируется на сборе и анализе данных по широкому кругу индустрий, включая энергетику, транспорт, автомобилестроение и финансовый рынок. Объединяя данные из различных источников, компания создает полную картину возможностей, риск-факторов и финансовых последствий при принятии критически важных решений. Команда аналитиков включает в себя более 5 000 человек. Компания имеет порядка 50 000 клиентов, включая частный бизнес и государственные учреждения в 140 странах мира. Компания обслуживает около 80% фирм входящих в Fortune Global 500. IHS Markit владеет хорошо известными брендами, такими как CARFAX, Purchasing Managers Index (PMI), iVoxx индексы.

Информация становится все более важным ресурсом благодаря новым технологиям ее сбора, обработки и использования. Те, кто владеют информацией, способны извлечь из нее ценные данные для принятия сложных и дорогостоящих решений. Это позволяет делать прогнозы, своевременно реагировать на изменения рыночных трендов, экономить средства и опережать конкурентов в принятии стратегических решений. Именно этим и занимается компания IHS Markit.

Помимо востребованного продукта, компания обладает рядом важных преимуществ: высокая доля повторяющейся выручки в размере 85%, что означает высокую предсказуемость будущих денежных потоков. IHS Markit Ltd намерена увеличивать маржинальность своего бизнеса за счет финансовой дисциплины и синергии в результате M&A. В заключение хочется отметить способность генерировать высокий свободный денежный поток.

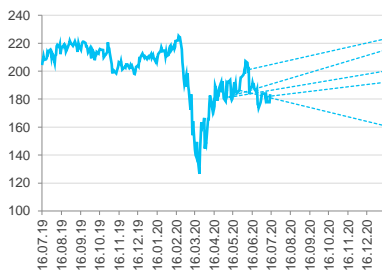
- **Спрос на информацию и аналитику стабильно растёт**
- **Сильный баланс и профессиональная команда управляющих составляют хорошую комбинацию для дальнейшего роста при контролируемом риске**
- **Продолжает инвестировать в инновационные подходы к обработке данных, что способствует дальнейшему росту**
- **Начиная с 2021 года, ожидается постепенное увеличение рентабельности бизнеса**

stryker

NYSE: SYK
С-Пб биржа: SYK
Капитализация: \$ 68 585 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	14,9	13,7	15,9
	г/г 9,7%	-8,1%	16,4%
EBITDA	4,2	3,5	4,6
	г/г 11,5%	-17,4%	31,0%
Чистая прибыль	3,1	2,3	3,3
	г/г 13,0%	-25%	40,6%
EBITDA margin	28,5%	25,6%	28,8%
Net Debt/EBITDA	1,7x	1,8x	1,3x
P/E	28,9x	29,1x	21,0x
EV/EBITDA	23,6x	21,7x	16,6x
Дивиденд на акцию	2,30	2,32	2,61
доходность	1,3%	1,3%	1,4%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков

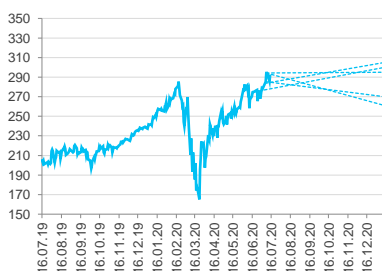


Moody's

NYSE: MCO
С-Пб биржа: MCO
Капитализация: \$ 54 608 млн

млрд долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	4,8	4,8	5,2
	г/г 6,6%	-0,7%	8,3%
EBITDA	2,3	2,2	2,5
	г/г 7,0%	-2,9%	12,4%
Чистая прибыль	1,5	1,6	1,7
	г/г 7,5%	0,8%	10,8%
EBITDA margin	48,0%	46,9%	48,7%
Net Debt/EBITDA	1,2x	1,4x	1,3x
P/E	30,2x	33,2x	29,3x
EV/EBITDA	20,8x	25,0x	22,3x
Дивиденд на акцию	2,24	2,21	2,42
доходность	0,8%	0,8%	0,9%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Источники: Bloomberg, Reuters, Открытие Брокер

STRYKER – МЕДТЕХНОЛОГИИ

Stryker Corp — американская компания, одна из ведущих в области медицинских технологий. Компания предоставляет инновационные продукты и услуги по трем основным направлениям: ортопедия (35% выручки), медицина и хирургия (44%), нейрохирургия и позвоночник (21%). Основная миссия компании заключается в совершенствовании медицинской помощи с целью улучшения результатов для пациентов. Компания имеет 7 784 патента на свою интеллектуальную собственность. В компании трудятся около 36 000 сотрудников по всему миру.

Демографический тренд является одним из основных макроэкономических драйверов для компаний в секторе здравоохранения. Поколение беби-бумеров в США подходит к пенсионному возрасту, когда потребности в медицинских услугах естественным образом возрастают. Stryker Corp обладает необходимой продуктовой линейкой, чтобы отвечать растущим потребностям населения в медицине. Примером использования инновационных технологий являются роботы MAKO от Stryker: их устанавливают в хирургических отделениях для проведения операций по замене коленного или тазобедренного суставов. Компания установила 600 роботов MAKO в США и 800 по всему миру. У Stryker большой потенциал роста в этом направлении, учитывая, что только в Штатах количество ортопедических практик составляет порядка 4 000.

- **Ведущий производитель медицинских изделий для ортопедии и позвоночника**
- **Операционные роботы MAKO для ортопедических целей увеличивают долю рынка**
- **Планируется приобретение компании Wright Medical, что должно усилить линейку импланты для конечностей**
- **Делает внушительные инвестиции в органический рост**
- **Качественный менеджмент, добивающийся высоких операционных результатов**

MOODY'S – КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ

Moody's Corp — американская компания, предоставляющая услуги в области финансовой информации. Бизнес компании состоит из двух сегментов: услуги для инвесторов (Moody's Investor Service) и аналитика (Moody's Analytics). Сегмент услуг для инвесторов занимается составлением кредитных рейтингов для облигаций и их эмитентов. Компания анализирует 11 000 эмитентов корпоративных облигаций и 18 000 государственных и других публичных эмитентов. Данный сегмент обеспечивает около 60% от общей выручки. Второй сегмент — аналитика, предоставляет услуги по управлению рисками для институциональных инвесторов. Этот сегмент отвечает за 40% выручки. Штат компании насчитывает более 11 тыс. сотрудников.

Рынок кредитных рейтингов представляет собой олигополию с высоким барьером для входа. Это играет положительную роль для компании, отражаясь в растущих операционных результатах, и позволяет рассчитывать на стабильный и предсказуемый бизнес на долгосрочном горизонте. Среди основных факторов дальнейшего роста можно выделить следующие: продолжающийся рост глобальной экономики и, вместе с ним, кредитного рынка; тренд на исключение посредников при привлечении капитала, что положительно для выпуска облигаций; создание новых продуктов и аналитических инструментов позволяет увеличить рентабельность; дополнительный рост за счет приобретения других компаний. Рост выручки ожидается в диапазоне 7–9%, прибыли на акцию — 14–16%, что соответствует целям менеджмента компании. Компания может представлять интерес для диверсифицированного портфеля в качестве представителя в финансовом секторе.

- **Олигопольное положение на рынке с высоким барьером входа**
- **Благоприятный глобальный тренд на дезинтермедиацию, рост глобальной экономики**
- **Впечатляющий трек рекорд с историческими средними показателями по росту прибыли и выручки свыше 10% в год**
- **Рост за счет развития новых продуктов, повышающих рентабельность, и приобретения других компаний**

+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.