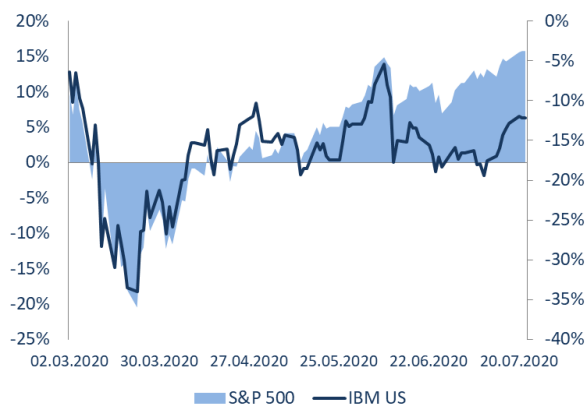


Инвестиционные идеи. Акции.

IBM (IBM US) – одна из старейших интегрированных технологических корпораций в глобальном масштабе. Является одним из крупнейших в мире производителей и поставщиков аппаратного и программного обеспечения, а также IT-сервисов и консалтинговых услуг.

Компания	IBM
Тикер	IBM US
Капитализация, \$ млн	138 833
EV, \$ млн	198 267
Дивидендная доходность	4,1%
Уровень входа, \$	153,82
Текущая цена, \$	156,76
Результат	2%



Источник: Bloomberg

Ключевые факторы инвестиционной привлекательности

- 1) **Хорошие финансовые результаты за 4 квартал 2019 г.** Так, выручка составила \$21,8 млрд превысив показатель прошлого года на 0,1%. Чистая прибыль в составила \$3,67 млрд против \$1,95 млрд годом ранее, а EPS - \$4,71 по методам учета non-GAAP и \$4,11 по GAAP. По году чистая прибыль компании составила \$9,43 млрд против \$8,73 млрд в 2018 г.

На результаты повлияло поглощение летом компании Red Hat. Тем не менее, к концу отчетного периода компания снизила уровень долга на \$10 млрд. Свободный денежный поток компания имеет на уровне \$6 млрд – очень хороший уровень данного показателя. Так и случилось: на следующий день падение акций Take-Two было полностью выкуплено. Кстати, аналогичным образом отработала история с McDonald's, когда из-за романа с подчиненной был уволен генеральный директор компании Стив Истербрук. Акции MCD просели в моменте почти на 3%, однако вернулись к прежним уровням уже через день.

Решил не рисковать накануне публикации отчетности (предвидел неприятные сюрпризы) и продал половину позиции, зафиксировав прибыль около 4,5%. Отличный результат за неполную торговую сессию!

- 2) **Неплохие дивиденды и недооцененность по P/E.** Дивидендные выплаты IBM предполагают \$1,62 на акцию, что дает дивидендную доходность в размере 4,1%. Это сравнительно неплохой уровень. Кроме того, обращает на себя внимание недооценка компании по мультипликатору P/E: данный коэффициент у IBM самый низкий в секторе, что дает повод предположить, что акции компании могут расти сильнее остального рынка.

Риски. Замедление темпов роста глобальной экономики, возможное возобновление торговой войны с Китаем, высокая конкуренция на рынке.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020П	2021П	Изм., %
Выручка	77 147	79 052	80 455	2%
Валовая прибыль	36 488	38 978	40 112	3%
ЕВITDA	15 954	18 483	19 552	6%
Чистая прибыль	10 093	11 944	12 739	7%
EPS	11,31	13,37	14,17	6%
Валовая маржа	47%	49%	50%	1%
Маржа EBITDA	21%	23%	24%	1%
Чистая маржа	13%	15%	16%	1%

Долговая нагрузка, \$ млн	2018	2019	2020П	Изм., %
Совокупный долг	39 551	68 158	68 158	0%
Cash	11 997	8 868	8 868	0%
Чистый долг	27 554	59 290	59 290	0%
Чистый долг/ЕВITDA	1,7	3,2	3,0	-5%

Сравнение с компаниями-аналогами	Страна	P/S	EV/ЕВITDA	P/E
INTEL	США	4,1	8,2	15,2
ACCENTURE	Ирландия	3,1	15,3	28,6
SAMSUNG	Ю. Корея	1,4	8,8	20,8
NEC	Япония	0,4	6,7	15,7
MICROSOFT	США	10,5	18,3	34,1
ORACLE	США	4,7	12,0	17,4

Средневзвешенное		4,0	11,5	22,0
-------------------------	--	------------	-------------	-------------

IBM	США	1,8	10,7	11,6
Дисконт/(премия)		129%	7%	89%

Источник: Bloomberg

Аналитический департамент

123056 Москва
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1
Тел: +7(495) 787-5256
Факс: +7(495) 787-5257

www.moscowpartners.com

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.