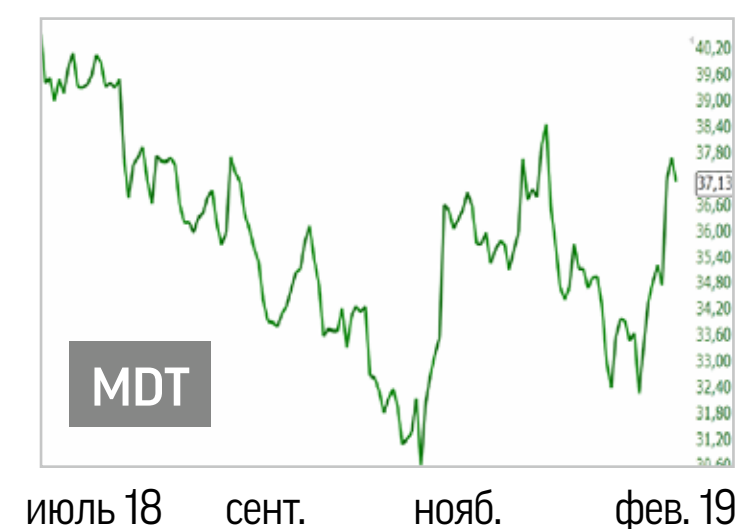


Инвестиционные идеи для американского рынка



Тикер: **(MDT)**
Целевая цена: \$120,68
Потенциал роста: 30,71%



Medtronic Plc.

Компания оперирует на рынке медицинского оборудования. Являясь одним из лидеров рынка, компания развивается невысокими темпами, но крайне агрессивно. Ее выручка в среднем прибавляет по 2-3% в год. При этом операционная маржинальность за четыре года увеличилась с 15% до 21%, что при размерах бизнеса в \$140 млрд начинает приносить свои плоды. Также Medtronic в течение четырех лет стабильно получает чистую прибыль, которая благодаря налоговой реформе 2017 года повысилась с 10% до 16%.

Выручка генерируется четырьмя ключевыми сегментами бизнеса: Cardiac and Vascular Group, Minimally Invasive Therapies Group, Restorative Therapies Group и Diabetes Group.

Cardiac and Vascular Group занимается разработкой приборов для людей с кардиологическими заболеваниями и лидирует среди остальных направлений по доле годовой выручки, которая превышает 34%. Показатель стабильно прибавляет порядка 4-6% в год.

Minimally Invasive Therapies Group специализируется на инновациях в области хирургии. Доля этого направления в выручке компании – 28%. Эта часть бизнеса также уверенно развивается.

Рост ее выручки подвержен сезонному фактору, под влиянием

Период	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019E	2Q2019	3Q2019	4Q2019	2019	2020
Выручка, \$ млн	29710.00	29953.00	8511.61	7717.31	7818.68	7886.62	31934.22	33166.78
EBITDA, \$ млн	8247.00	9295.00	2431.41	2274.09	2301.02	4351.90	9374.66	9736.49
Чистый доход, \$ млн	4028.00	5015.07	1472.57	1352.16	1367.53	1377.83	5570.09	5756.94
Доход на акцию	2.92	2.29	1.10	1.01	1.02	1.03	4.15	4.29
Валовая маржинальность	69%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Операционная маржинальность	21%	20%	21%	21%	21%	21%	21%	21%

которого она увеличивается на 10-16% против 2-3% в другие периоды. Двухзначные темпы роста выручки объясняются сделками по покупке конкурентов.

Restorative Therapies Group ориентирован на восстановительную терапию. Доля годовой выручки сегмента – 26%. Restorative Therapies включает в себя четыре подсектора, наиболее интересным из которых является неврологический с максимальными для сегмента и размера компании в целом темпами роста порядка 7-10%.

Diabetes Group фокусируется на разработке приборов для людей с диабетом. На это направление приходится 8% годовой выручки Medtronic. С конца 2017 года темпы роста данного показателя в сегменте ускорились с 1-3% до 16-25%.

Мощным позитивным драйвером для Medtronic выступают поглощения конкурентов, так как получение патентов на оборудование обеспечивает повышение текущей выручки и способствует усовершенствованию новых продуктов. С 2016 года компания провела 16 сделок M&A, две из которых будут завершены в ближайшие месяцы. Среди рисков инвестирования в компанию – торговая война между Штатами и Китаем, а также валютная нестабильность. Половину выручки Medtronic генерирует за пределами США, поэтому валютные конвертации замедляют прирост дохода компании в среднем на 2%. Негативный эффект от торговой войны был обозначен менеджментом компании, но более конкретных данных о воздействии этого фактора на бизнес она не представила.

Основываясь на продуктовой линейке компании, мы рассма-

триваем консервативный сценарий роста ее выручки на 3-4,5% в год со стабильной маржинальностью на уровне 21%. Тем не менее акции Medtronic серьезно недооценены рынком, что делает их крайне привлекательными для инвестиций в ближайшие недели.

Период	4Q2018	2019
Долг к активам	0.4	0.4
Долг к акционерному капиталу	0.8	0.7
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0.3	0.3
Коэффициент покрытия процентов	6.3	5.8
Текущая ликвидность	2.4	2.7
Быстрая ликвидность	1.7	1.9
Абсолютная ликвидность	1.0	1.2
Коэффициент Альтмана	4.2	4.1

Количество инвестировавших хедж-фондов	10
Количество инвестировавших НПФ	33

Акция против Индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
MDT US Equity	0.07%	1.83%	5.76%	-0.69%	14.85%
Russell 2000	0.33%	2.04%	6.20%	5.79%	1.63%
S&P 500	0.15%	0.97%	4.08%	4.90%	1.18%
DJI	0.03%	1.36%	4.80%	5.83%	2.30%
NASDAQ Composite	0.19%	0.89%	4.60%	7.38%	2.04%



Инвестиционный
обзор №169
13 – 28 февраля 2019
www.ffin.ru

