

## Покупать

Biogen Inc.	
Тикер:	BIIB
Сектор:	Здравоохранения
Отрасль:	Биотехнология
Цена на 24.06.2020:	(\$ 263,04
Изм. с 20.02.2020:	-3,55%
Капитализация:	(\$ 42,92 млрд. (current)
Целевая цена:	(\$ 304,36
Upside, %:	15,71%

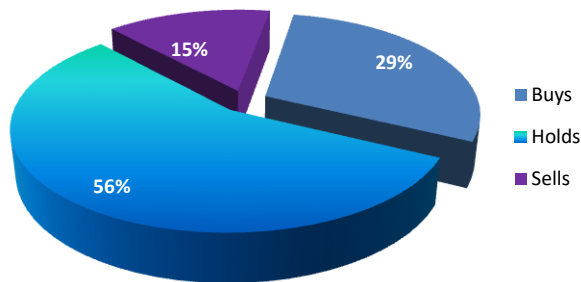
Источник: Bloomberg

### Динамика акций Biogen Inc. и S&P 500 за последний год, \$



Источник: Thomson Reuters

### Рекомендации аналитиков



Источник: Thomson Reuters

### Основные финансовые показатели г/г., млн. \$

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
Revenue	10 528	11 132	11 914	12 867	13 670
Operating Profit	5 015	5 676	5 640	6 541	7 516
EBITDA	5 615	6 358	6 841	7 192	7 980
Net Income	3 547	3 703	2 539	4 431	5 889
Com Eq - Tot	9 373	12 140	12 613	13 040	13 343
Net Debt	3 098	1 622	2 249	2 399	1 479
CAPEX - Net - CF	658	728	1 963	886	670

Источник: Thomson Reuters

### Показатели прибыльности и рентабельности г/г, %

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
EPS Diluted	15,34	16,92	17,43	21,70	31,42
Gross Profit Margin - %	84,92	83,82	80,08	83,67	84,49
EBITDA Margin - %	52,17	55,54	55,74	53,46	55,5
Operating Margin - %	46,59	49,57	45,95	48,62	52,27
ROE	35,15	34,42	30	34,73	44,64
ROA	21,25	17,44	16,52	18,38	22,42
Return on Invest Cap	26,52	22,56	14,67	24,44	31,6

Источник: Thomson Reuters

### Финансовые мультипликаторы и коэффициенты г/г

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
Market Cap	68286	61 700	67370	60630	53542
Price to Sales	6,06	4,99	5,53	4,59	3,87
P/E	18,39	15,43	18,28	13,87	9,44
EV to EBITDA	12,71	9,96	10,17	8,76	6,89
EV to Sales	6,63	5,53	5,67	4,68	3,83

Источник: Thomson Reuters

**Biogen Inc.** – международная биотехнологическая компания, сконцентрированная в следующих проблемных областях медицины:

- неврология;
- гематология;
- иммунология.

Разрабатывает, производит и распространяет по всему миру препараты для лечения:

- рассеянного склероза (РС),
- болезни Альцгеймера и деменции;
- нервно-мышечные расстройства, включая мышечную атрофию позвоночника;
- болезни Паркинсона;
- гемофилии;
- онкологических и других заболеваний.

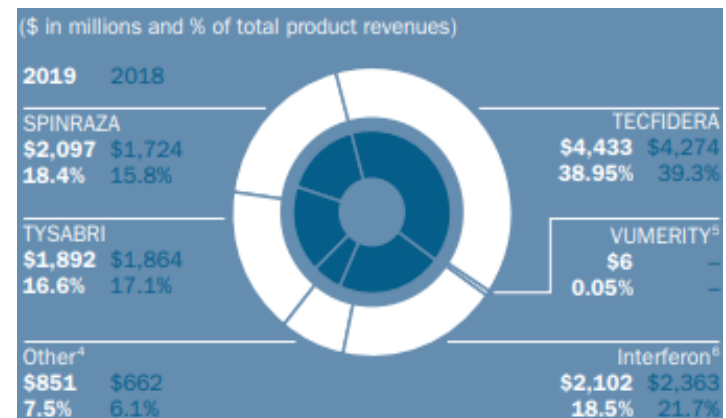
### Вид деятельности

Biogen Inc. – многонациональное американское биотехнологическое предприятие, главная специализация которого является изобретение, выпуск и продажа различных препаратов, медикаментов, оборудования для лечения аутоиммунных, гематологических, нейродегенеративных заболеваний.

### Продажи по продуктам

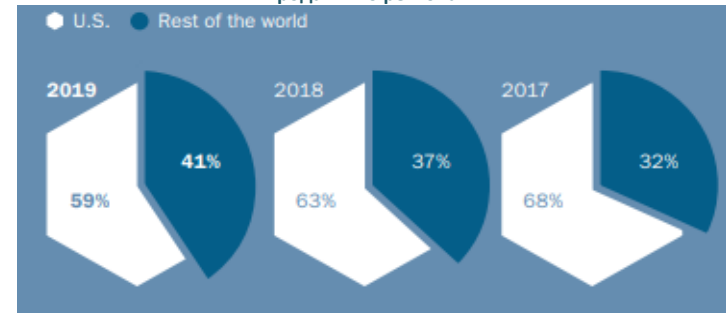
Согласно финансовой отчетности за 2019 г.:

- 39,3% выручки приходится на продажу препарата для лечения рецидивирующих форм рассеянного склероза Tecfidera;
- 18,5% на Interferon (препарат для лечения склероза);
- 18,4% на Spinraza, препарат для лечения мышечной атрофии позвоночника;
- 16,6% на Tysabri (препарат для лечения склероза);
- 7,5% от общей выручки приходится на продажу других медицинских препаратов.



Источник: Thomson Reuters

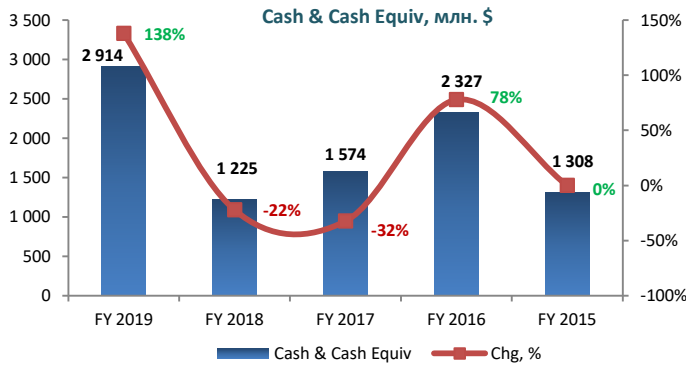
### Продажи по регионам



Источник: Annual Report 2019

### Финансовые результаты за 2019 г.

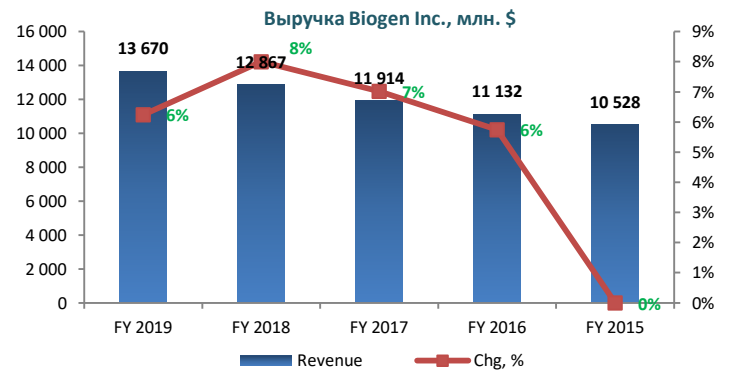
- Выручка компании в 2019 г. увеличилась на 6% до 13 670 млн. долл. США благодаря росту продаж препаратов Tecfidera (на 3,6% до 4 433 млн. долл. США) и Spinraza (на 12,4% до 2 102 млн. долл. США).
- По итогам 2019 г. чистая прибыль Компании увеличилась на 33% до 5 889 млн. долл. США по сравнению с показателем 2018 г. 4 431 млн. долл. США.



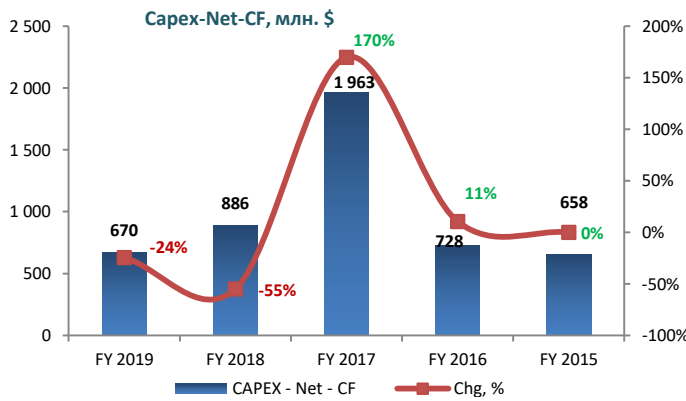
Источник: Thomson Reuters

Капитальные затраты в 2019 г. составили 670 млн. долл. США, уменьшившись на 8% по сравнению с показателем прошлого года. Доля капитальных затрат от денежных средств от операционной деятельности составляет около 10%.

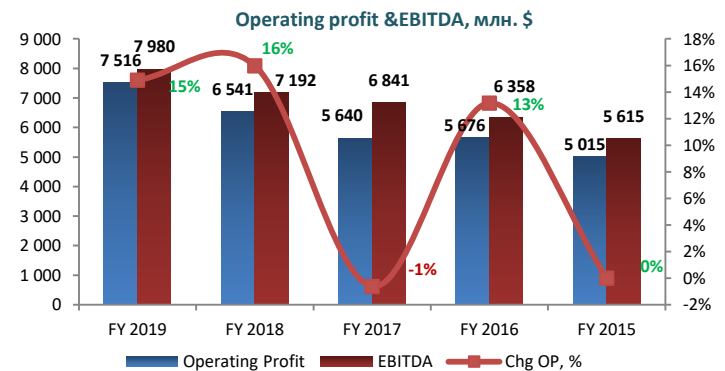
Biogen ведет крайне амбициозные исследования и разработки в области болезни Альцгеймера и имеет широкий перечень экспериментальных наименований в этом направлении, значительно опередив конкурентов по отрасли в данной сфере – очень важной для человечества, поскольку эта болезнь пока остается неизлечимой.



Источник: Thomson Reuters

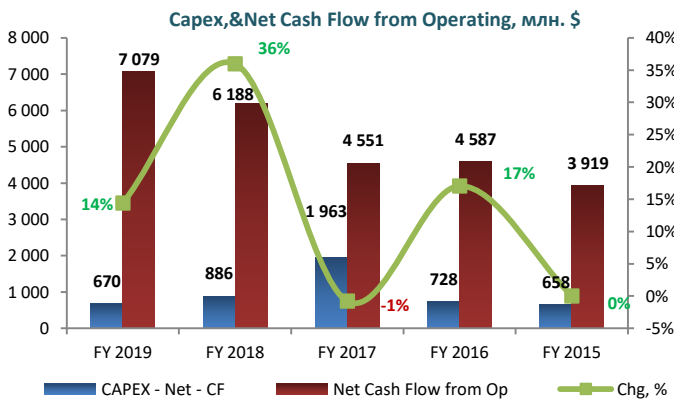


Источник: Thomson Reuters

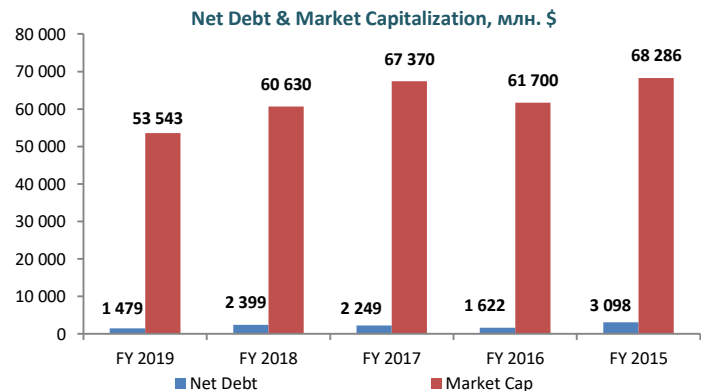


Источник: Thomson Reuters

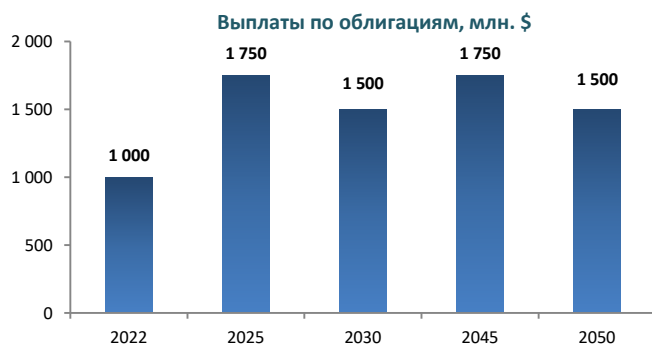
В 2019 г. чистый долг компаний составил 1 479 млн. долл. США, что на 52% меньше чистого долга за 2018 г. в размере 3 098 млн. долл. США.



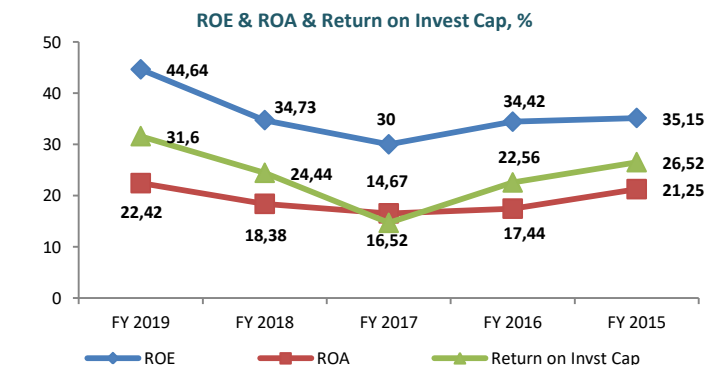
Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters

### Основные финансовые показатели кв./кв., млн. \$

	Q1 2020	Q4 2019	Q3 2019	Q2 2019	Q1 2019
Revenue	3 425	3 526	3 491	3 457	3 197
Operating Profit	1 954	1 811	2 012	1 989	1 678
EBITDA	2 074	1 924	2 126	2 106	1 799
Net Income	1 399	1 440	1 546	1 494	1 409
Com Eq - Tot	12 547	13 343	13 996	12 953	13 830
Net Debt	2 101,3	1 478,9	1 516,1	2 996,3	2 034,2
CAPEX - Net - CF	262	265	90	187	127
Net Cash Flow from Op	1 467	1 960	1 695	1 964	1 460

Источник: Thomson Reuters

### Показатели прибыльности и рентабельности кв./кв., %

	Q1 2020	Q4 2019	Q3 2019	Q2 2019	Q1 2019
EPS Diluted	8,08	8,08	8,39	7,85	7,15
Gross Profit Margin - %	85,12	85,98	86,17	84,89	80,8
EBITDA Margin - %	58,67	52,39	59,05	58,22	51,56
Operating Margin - %	55,28	49,31	55,89	54,98	48,09
ROE	44,58	44,64	39,04	42,18	33,64
ROA	22,34	22,42	20,45	21,16	18,03
Return on Invest Cap, TTM	31,55	31,6	27,99	29,37	24,25

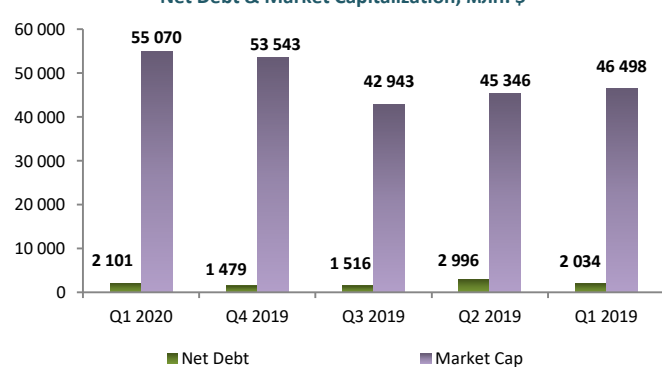
Источник: Thomson Reuters

### Финансовые мультипликаторы и коэффициенты кв./кв.

	Q1 2020	Q4 2019	Q3 2019	Q2 2019	Q1 2019
Market Cap	55 070	53 543	42 943	45 346	46 498
Price to Sales	3,98	3,87	3,16	3,28	3,45
P/E	9,78	9,44	8,25	8,67	10,14
EV to EBITDA	6,92	6,89	5,58	6,16	6,7
EV to Sales	3,96	3,83	3,12	3,44	3,51
Cash & Cash Equiv	2 591	2 914	2 344	1 723	2 243

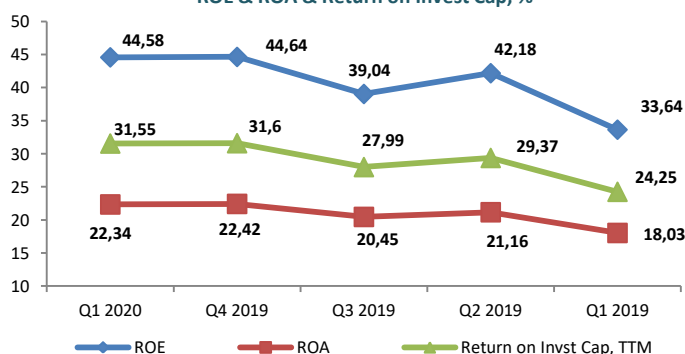
Источник: Thomson Reuters

### Net Debt & Market Capitalization, млн. \$



Источник: Thomson Reuters

### ROE & ROA & Return on Invest Cap, %

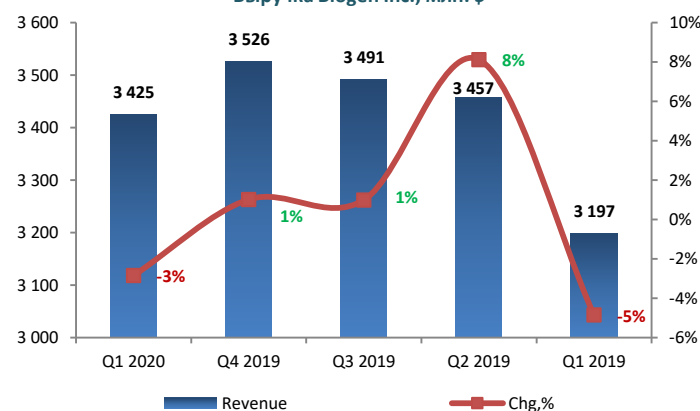


Источник: Thomson Reuters

### Финансовые результаты за 1 квартал 2020 г.

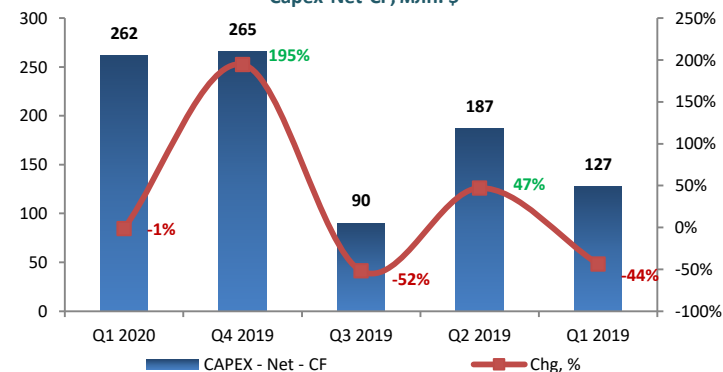
- Выручка компании в 1 кв. 2020 г. увеличилась на 1,3% до 3 543,3 млн. долл. США на фоне роста продаж препаратов от рассеянного склероза Tecfidera (+9,3%) и лекарств нервно-мышечных расстройств Sprigaza (+8,2%).
- В 1 кв. 2020 г. чистая прибыль Компании уменьшилась на 1,2% до 1 392,6 млн. долл. США по сравнению с показателем 1 кв. 2019 г. в размере 1 408,8 млн. долл. США.
- Капитальные затраты в 1 кв. 2020 г. составили 261,7 млн. долл. США, что в 2,1 раза больше показателя 1 кв. 2019 г. (127,1 млн. долл. США). Доля капитальных затрат от денежных средств от операционной деятельности составила около 18%.
- В 1 кв. 2020 г. общий долг компаний составил 2 101,3 млн. долл. США, что на 3,2% больше долга за 1 кв. 2019 г. в размере 2 034,2 млн. долл. США.

### Выручка Biogen Inc., млн. \$



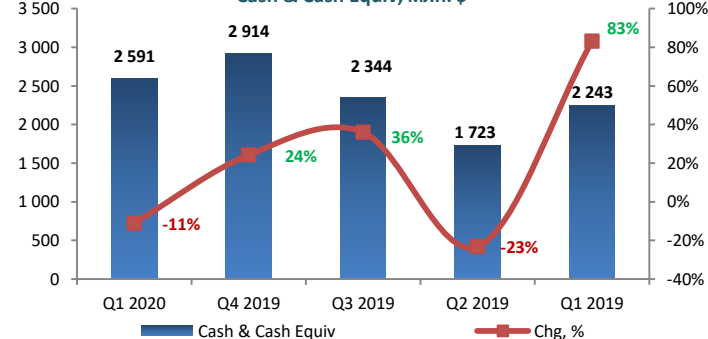
Источник: Thomson Reuters

### Capex-Net-CF, млн. \$

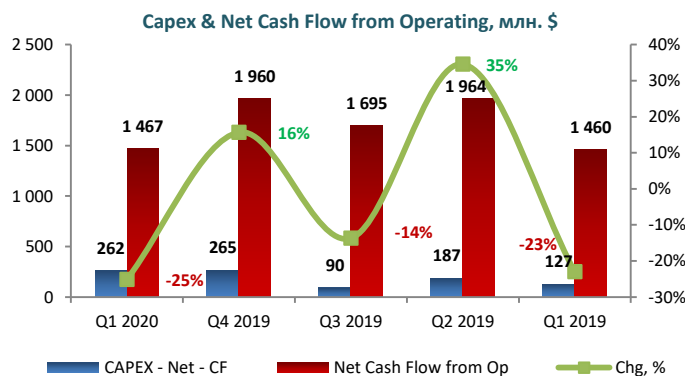


Источник: Thomson Reuters

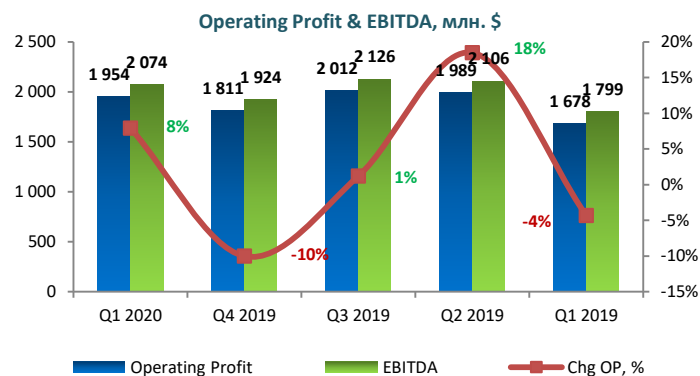
### Cash & Cash Equiv, млн. \$



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters

### Драйверы/Риски

- Драйвером роста может стать **высокий спрос на препараты от склероза в США**. По данным ICER, занимающейся исследованием фармацевтического рынка, в США ежегодно тратят около 28 тыс. долл. США на лечение рассеянного склероза, что свидетельствует о высоком спросе на препараты Biogen.
- В 2019 г. мировой рынок по продаже препаратов от склероза выросла на 2,0% до 23 950,39 млн. долл. США (в 2018 г.: 23 460,3 млн. долл. США). Согласно исследованиям компании Fortune Business Insights, объем мирового рынка по разработке лекарств от рассеянного склероза к 2026 г. достигнет 39 289,5 млн. долл. США, также в прогнозируемом периоде показатель CAGR составит 5,6%. Лидером на мировом рынке от рассеянного склероза является Северная Америка, размер рынка которой составляет около 13 826,7 млн. долл. США.
- Biogen сотрудничает с японской фармацевтической компанией Eisai Co. для совместного продвижения препаратов Tecfidera, Tysabri и Avonex в Японии, что свидетельствует о **расширении дистрибьюторской сети Biogen в Азиатско-Тихоокеанском регионе**.
- Однако фармацевтический рынок является одним из конкурирующих рынков. На данный момент **главным конкурентом Biogen** является фармацевтическая компания **Sanofi SA**, которая также занимается разработкой препаратов для лечения РС. Текущая рыночная капитализация Sanofi SA составляет 130,6 млрд. долл. США.
- Разработка продукта требует **больших расходов на научно-исследовательские работы**. В 2019 г. Biogen потратила на разработку препаратов 2 280,6 млн. долл. США, что составляет около 16% от общей выручки.
- Отрицательное влияние на финансовое состояние Компании могут оказать **изменения и дополнения в реформе здравоохранения в США**. К примеру, Закон о доступном медицинском обслуживании принятый в 2010 г. привели к изменениям в способах оплаты медицинского обслуживания государственных и частных страховщиков.

### Рекомендации

Мы рекомендуем **покупать** акций компании в рамках долгосрочной стратегии инвестирования, поскольку считаем, что текущие показатели (P/E - 8,6, EV/EBITDA - 5,9, P/B - 2,6) находятся на инвестиционно-привлекательном уровне вследствие снижения цены. Потенциал роста бумаги составляет 15,71% к концу текущего года.

**Контактная информация:**

АО “Сентрас Секьюритиз”

Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: [info@centras.kz](mailto:info@centras.kz)Website: [www.cesec.kz](http://www.cesec.kz)**Аналитический департамент:****Директор**

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: [mmelanich@centras.kz](mailto:mmelanich@centras.kz)**Заместитель директора**

Соколова Анна

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: [asokolova@centras.kz](mailto:asokolova@centras.kz)**Младший аналитик**

Абдралиева Алия

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: [abdraliyeva@centras.kz](mailto:abdraliyeva@centras.kz)**Младший аналитик**

Агадаева Диляра

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: [dagadayeva@centras.kz](mailto:dagadayeva@centras.kz)

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.