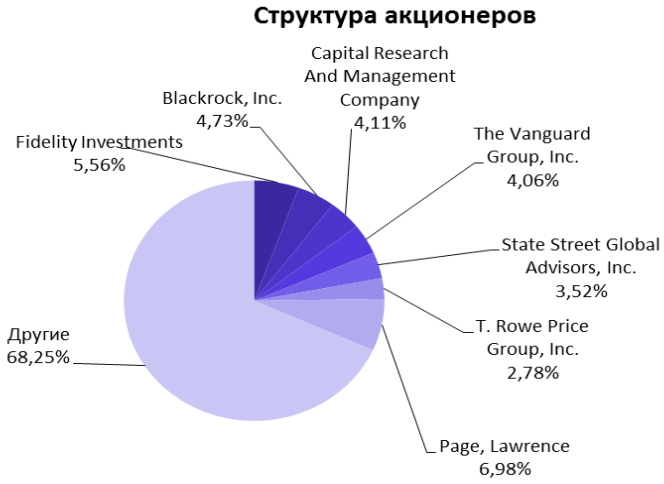
Обзор компании: GOOGLE пересмотр рекомендации

12 мая 2014г.

Тикер	GOOG
Площадка	NASD
Сектор	технологический
Цена текущая, $	526,62
Целевая цена, $	583,44
Потенциал	10,1%
Цена мин. за год $	418,00
Цена макс. за год $	614,44
Капитализация, млрд.$	355202
Объем средний	12,94

Источник: данные компании, расчеты ИК «Церих Кэпитал Менеджмент»



Источник: данные компании

Консенсус прогноз:



Резюме

В данном обзоре будет пересмотрена среднесрочная целевая цена для акций Google. Согласно результатам нашего анализа, мы считаем, что акции справедливо оценены рынком.

- Опубликованный отчет Google за первый квартал 2014г. оказался разочаровывающим.
- Вцелом, несмотря на рост выручки, чистой прибыли, и чистой прибыли на одну акцию, динамика показателей оказалась хуже прогнозов аналитиков.
- Стратегия монетизации клиентской базы
  ие оправдывает ожиданий.
  продемонстрировал устойчивую
  нцию замедления роста пользовате-
  слугами компании.
  л из сильных потенциальных катали-
  ов роста – внедрение на рынки
  ско-Тихоокеанского региона, первым
  орых стал Китай.
  кция, последовавшая вслед за дроб-
  м акций, нивелировала
  твующую премию рынка и сильную
  перекупленность акций.
- Сравнительный анализ говорит о отсутствии существенной премии или дисконта к рынку.
- Изменение модели дисконтированных денежных потоков с учетом результатов первого квартала привело к коррекции целевой цены акции компании. Новый среднесрочный ориентир - $583.

Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»
Россия, 119034, Москва, Всеволожский пер., д. 2, стр. 2
тел.: +7 (495) 737-0580, +7 (800) 333-0580
e-mail: inform@zerich.com web: www.zerich.com

Финансовые результаты за 1 кв. 2014 г.

Интернет гигант Google опубликовал консолидированные финансовые и операционные результаты за первый квартал 2014 год. Динамика показателей в большинстве случаев показала положительную динамику, однако оказалось хуже прогнозов аналитиков.

Выручка Google по итогам 1 квартала выросла на 19% и составила 15,42 млрд долл.

Чистая прибыль компании по итогам 1 квартала 2014 года увеличилась на 3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 3,45 млрд долл.

Показатель прибыли на акцию также продемонстрировал рост с $5,34 до $5,42. Однако динамика показателя оказалась хуже прогнозов аналитиков.

$ млн	Q1 2013	Q1 2014	Изменение, к 1кв 2013
Выручка	12 951	15 420	19%
Операционная прибыль	3748	4115	10%
Чистая прибыль	3346	3452	3%
Прибыль на акцию	5,34	5,42	1%

Источник: данные компании

Несмотря на рост абсолютных показателей финансовой деятельности, показатели активности оказались хуже ожиданий. Количество «платных кликов» выросло на 26% в первом квартале по отношению к аналогичному периоду прошлого года, но снизилось на 1% в сравнении с 4кварталом 2013 года, хотя инвесторы ожидали более сильных результатов. Стоит также отметить снижение средней стоимости клика на 9% к первому кварталу 2013 (динамика к 4 кварталу осталась без изменений).

Отчет способствовал стремительному снижению котировок в вечерней сессии. Акции компании снизились более чем на 5%. Несмотря на стабильный прирост финансовых показателей, реакция инвесторов была негативной. Недавние успехи и ралли акций компаний технологического сектора способствовали росту ожиданий и, как следствие, завышенным требованиям с точки зрения прогноза результатов. Компания находится в стадии зрелости и демонстрирует стабильные темпы развития.

Существующая структура бизнес процессов имеет ограниченный потенциал для бурного развития. Способствовать ускорению темпов роста финансовых показателей может монетизация новых направлений бизнеса в долгосрочной перспективе.

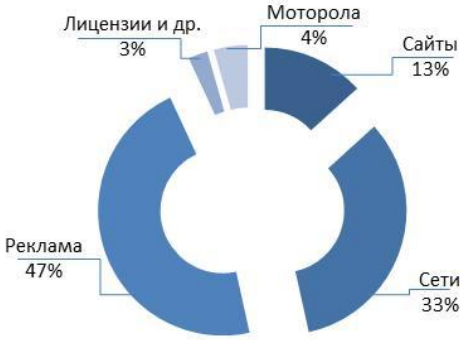
Изменение рекомендации

Замедление прироста клиентской базы компании – негативный фактор для дальнейшего роста цен на акции. Коррекция, последовавшая вслед за дроблением акций, нивелировала существующую премию рынка и сильную перекупленность акций. Принимая во внимание консервативные предпосылки будущего роста, заложенные в модель дисконтированных денежных потоков, наши среднесрочные ориентиры по справедливой стоимости акций компании были сформированы в районе $583.

Информационная справка о Компании

Гугл представляет собой компанию технологического сектора с фокусом на поиске в интернете и онлайн рекламе. Основная выручка формируется за счет поисковой системы и рекламы для стационарных компьютеров и планшетов.

Структура выручки



Географическая разбивка выручки



SWOT - анализ

Сильные стороны:

- Лидер рынка поисковых систем
- Высокие барьеры для входа
- Рост эффективности бизнес процессов

Слабые стороны:

- Высокая стоимость услуг
- Быстрый темпы роста новых конкурентов

Перспективы:

- Продолжающийся рост популярности рекламы в сети
- Продолжающееся сотрудничество с Android
- Развитие направлений мобильной и ТВ рекламы

Риски:

- Рост затрат в связи с проникновением на новые рынки
- Гос. регулирование
- Рост затрат в связи с развитием новых направлений

Финансовые показатели

	Google	Сектор
Выручка, рост в %	23	18,74
Коэффициент текущей ликвидности	4,8	2,72
Долг/Капитал	2,7	8,97
Рентабельность EBITDA	30,7	23
Рентабельность операционной прибыли	24,1	12,08
Рентабельность чистой прибыли	21,7	5,49
Отдача на активы	8,9	17,79
Отдача на капитал	10,4	22,36

Финансовое состояние:

- Стабильное финансовое состояние
- Низкий долг и его снижение долговой нагрузки с течение времени
- Стабильный рост выручки, но снижение темпов роста
- Снижение рентабельности по EBITDA, операционной и чистой прибыли на протяжении 4х лет
- Более низкая в сравнении с конкурентами отдача на капитал
- Рост капитальных затрат

Сравнительный анализ

Сравнительный анализ компании свидетельствует о справедливой оценке акций компании. Большая часть мультипликаторов соответствует среднему уровню показателей с некритичными отклонениями от средних.

Компания	Тикер	Капитализация	P/E TTM	P/B	EV/ Sales TTM	EV/ EBITDA TTM	EPS TTM
GOOGLE INC.	GOOG-US	352 344,60	26,95	4,10	4,88	15,29	19,54
Tencent Holdings Limited	700-HK	118 549,57	45,46	12,41	11,40	29,83	1,40
FACEBOOK, INC.	FB-O	146 897,40	96,05	9,23	-	-	0,60
Iliad	ILD-FR	16 385,41	43,96	4,31	3,45	10,81	6,42
YAHOO! INC.	YHOO-O	33 989,84	27,81	2,82	6,92	24,89	1,21
Yahoo Japan Corporation	4689-TO	24 110,06	19,98	4,66	5,20	-	0,21
United Internet	UTDI-XE	8 454,28	29,67	19,62	2,43	15,93	1,47
IAC/INTERACTIVECORP	IACI-O	5 288,78	20,57	3,43	1,77	9,57	3,10
B COMMUNICATIONS LTD	BCOM-TV	539,12	7,19	1,84	1,65	3,94	2,51
AOL INC.	AOL-N	3 016,87	33,49	1,63	1,26	8,05	1,13
Mean		-	35,11	6,40	4,33	14,79	3,76
Median		-	28,74	4,20	3,45	13,05	1,43
High		352 344,60	96,05	19,62	11,40	29,83	19,54
Low		539,12	7,19	1,63	1,26	3,94	0,21

Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»
Россия, 119034, Москва, Всеволожский пер., д. 2, стр. 2
тел.: +7 (495) 737-0580, +7 (800) 333-0580
e-mail: inform@zerich.com web: www.zerich.com

График цены

График цены GOOGLE



Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»
Россия, 119034, Москва, Всеволожский пер., д. 2, стр. 2
тел.: +7 (495) 737-0580, +7 (800) 333-0580
e-mail: inform@zerich.com web: www.zerich.com

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом Инвестиционной компании «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях, прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации

Сведения об инвестиционной компании «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»

ОАО ИК "ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент" основана в 1993 году и входит в топ-10 крупнейших брокеров по оборотам (рейтинги биржи). Компания предоставляет прямой доступ к российским и международным биржам (более 90 торговых площадок в 19 странах мира), обеспечивая самые современные и технологичные решения для биржевой торговли. Наши сервисы пользуются популярностью среди краткосрочных инвесторов и скальперов (терминалы TFast и LiveTrade, протокол FIX и др.). Кроме того, мы успешно работаем с корпоративными и институциональными клиентами, предлагая выгодные индивидуальные решения в области управления корпоративными финансами.

Мы с удовольствием делимся опытом и знаниями как с новичками фондового рынка, так и с профессионалами. Школа биржевого мастерства «ЦЕРИХ» регулярно организует семинары, вебинары, курсы, мастер-классы (http://education.zerich.ru). Обучение проводят компетентные специалисты в Москве и в более чем 50 регионах России, где наша компания представлена офисами партнеров. В 2011 году «ЦЕРИХ» получил признание в этом направлении – Кубок ММВБ «Лучшая работа с регионами».

По итогам работы в 2011 году компания ЦЕРИХ стала лауреатом премии «Финансовый олимп» в категории «Крупнейший брокер». Клиенты нашей компании регулярно занимают призовые места в конкурсах трейдеров. В 2011 году 1-е место завоевала группа трейдеров UnitedTraders, заработав за период конкурса почти 8000%, а лучшим в номинации «Валютный трейдер» стал частный трейдер Ipatiy Karenin (ник). Кроме того, по итогам ЛЧИ 2010 и 2011 гг. наша компания получает Диплом РТС «Лучший менеджер. Наибольшее количество участников-миллионеров».

ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» входит в Финансовую группу «ЦЕРИХ», которая включает Управляющую компанию «ЦЕРИХ» (http://www.zerich-am.ru), Банк «Церих» (http://z-bank.ru), Негосударственный пенсионный фонд «Церих» (http://www.zerich-npf.ru), Zerich Securities Limited (http://www.zerich.eu и http://stocks.zerich.com) и ряд других компаний.

Адрес: Москва, 119034, Всеволожский пер., д. 2., стр. 2 Тел. +7 (495) 737-05-80, 8-800-333-05-80

Электронная почта: inform@zerich.com www.zerich.com

Аналитический отдел компании:
+7 (495) 737-0580, доб. 1491, 1492, 1231

Учебный центр: консультации, обучение основам работы на фондовом рынке
z-study@zerich.com, 8 (495) 234-94-60

Обслуживание клиентов – физических лиц:
help@zerich.com, 8 (495) 737-64-98

Обслуживание клиентов – юридических лиц:
corp@zerich.com, 8 (495) 737-05-82

Оперативные торговые приказы и администрирование счетов:
8 (495) 737-05-80, доб. 1227, 1228, 1237

Воспроизведение, перепечатка и распространение в любой форме настоящих аналитических материалов, включая их переводы на другие языки, возможны только с письменного разрешения ОАО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент».