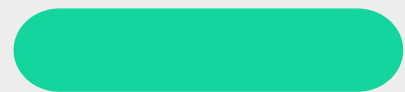


Gilead Sciences



Торговая идея по акциям от 09.06.2025

Автор: Игорь Савченко

Контактные данные: i.savchenko@halykfinance.kz



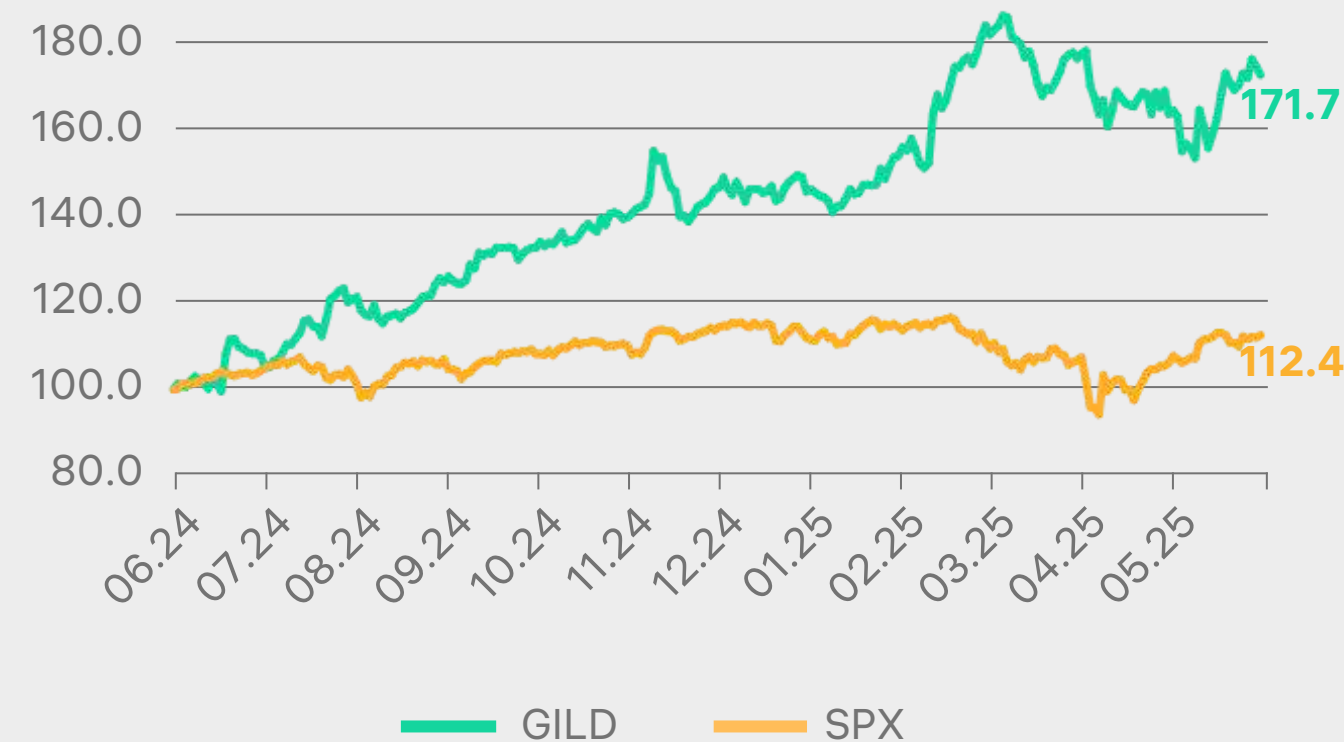
Gilead Sciences — американская биофармацевтическая компания, основанная в 1987 году со штаб-квартирой в Калифорнии. Специализируется на разработке и коммерциализации инновационных терапий, в основном для лечения ВИЧ, вирусных гепатитов, онкологических и воспалительных заболеваний. Препараты компании продаются более чем в 35 странах.

Ключевые терапевтические направления:

- **ВИЧ (64% выручки):** Доминирующее направление с ключевыми препаратами на основе bictegravir (Biktarvy), tenofovir и emtricitabine. Доля на рынке лечения ВИЧ в США на конец 2024 года превышала 70%. Ведутся разработки инъекционных пролонгированных форм и профилактических средств.
- **Вирусные гепатиты и другие противовирусные препараты (10% выручки):** Включает терапию гепатитов С (Epclusa) и В, а также препарат Veklury (remdesivir) для COVID-19.
- **Онкология (6% выручки):** Стратегически развивающееся направление через дочерние компании Kite Pharma (клеточная терапия Yescarta) и Immunomedics (Trodelvy). Более 40 молекул в разработке.

Воспалительные и другие хронические заболевания (менее 5% выручки): Перспективное направление с препаратом Jyseleca (ревматоидный артрит) и разработками в дерматологии и гастроэнтерологии.

Динамика изменения цены GILD и SPY с июня 2024 года



Источник: Bloomberg



Резюме о компании

- **Налоговая ставка США становится новым маркером устойчивости для американских биофармацевтических компаний.** На фоне возможной смены фискальной политики США и введения тарифов, значительная налоговая нагрузка Gilead Sciences в США, где сосредоточено более 80% ее прибыли, патентов и производства, становится преимуществом. Это снижает риски от тарифов и позиционирует компанию как бенефициара потенциальных налоговых стимулов для локализованного производства и НИОКР.
- **Lenacapavir — ключевой драйвер роста Gilead Sciences.** Потенциал роста Gilead связан с препаратом lenacapavir (Sunlenca), который, как ожидается, получит одобрение FDA для профилактики ВИЧ в июне 2025 года и благодаря удобной форме инъекций (дважды в год) может к 2030 году достичь продаж свыше \$4 млрд. Публикация обновленных данных клинических испытаний фаз 2 и 3 также ожидается в 2025 году, что может дополнительно укрепить его рыночные перспективы.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции GILD с 3М ЦЦ в \$135 за акцию.

текущая цена

\$112.5

целевая цена

\$135.0

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

\$62.1-120.9

кредитные рейтинги

S&P Global Ratings

A-

тикер

GILD

ISIN

US3755581036

торговая площадка

NASDAQ

средний ежедневный
объем торгов (млн)

9.9

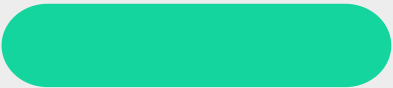
рыночная капитализация
(млрд)

\$139.9

Драйверы роста и сильные стороны



Налоговая ставка США становится новым маркером устойчивости для американских биофармацевтических компаний



На фоне возможного введения в США тарифов на фармацевтику, значительная налоговая нагрузка американских компаний может стать конкурентным преимуществом. Инвесторы все больше ценят компании с интеллектуальной собственностью (ИС) и производством в США, даже при более высоких налогах, так как это гарантирует стабильность.

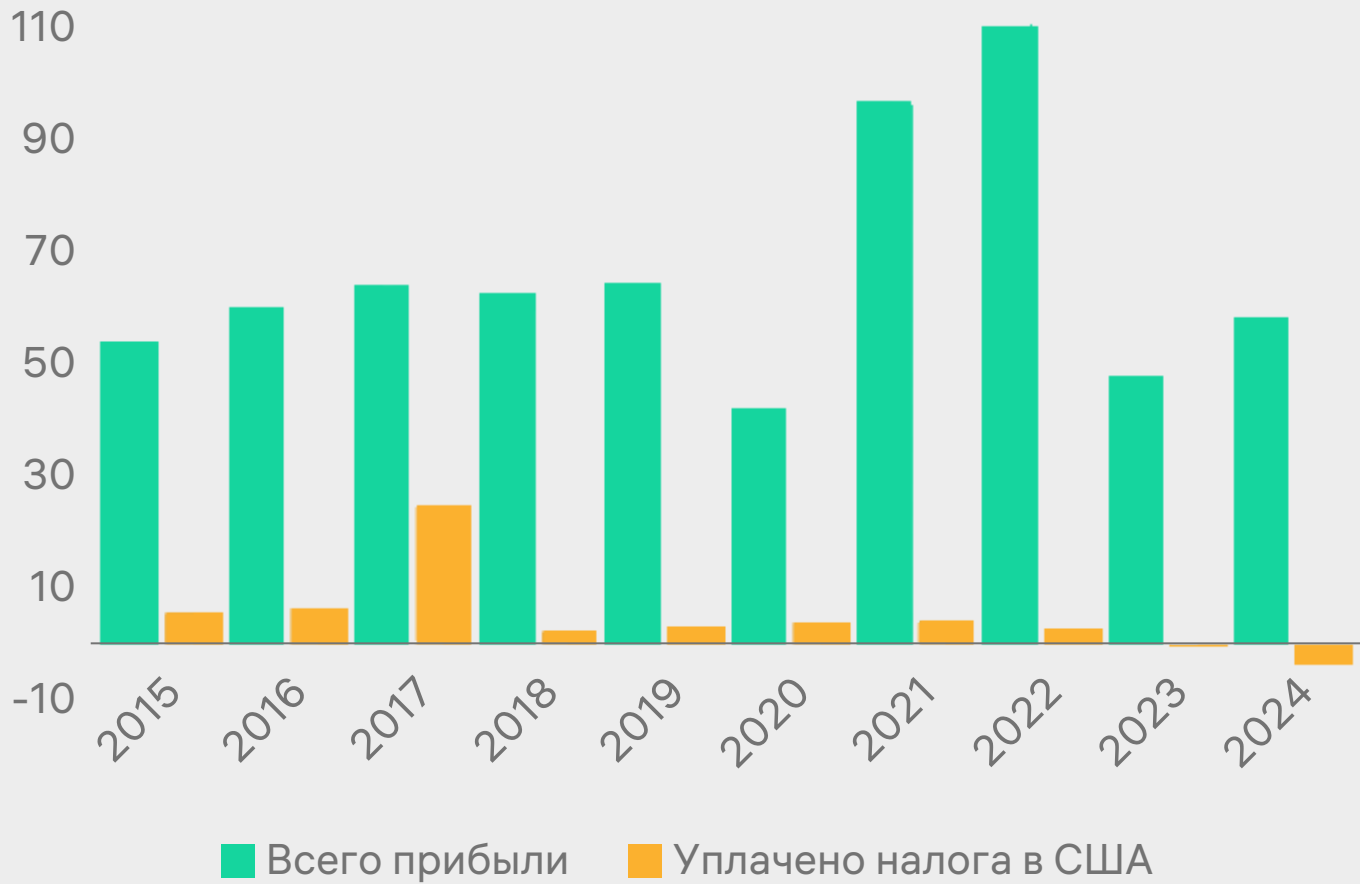
Ранее фармкомпании использовали офшоры (например, Ирландию с налогом 15%) для снижения налогов, но политика США изменилась в сторону возврата ИС и производств в страну (где ставка 21%).

Gilead Sciences находится в выгодном положении: более 80% ее прибыли и большинство патентов зарегистрированы в США, а основные производственные инвестиции сосредоточены внутри страны. Это снижает ее уязвимость к фармтарифам и делает ее бенефициаром обсуждаемых налоговых стимулов, таких как:

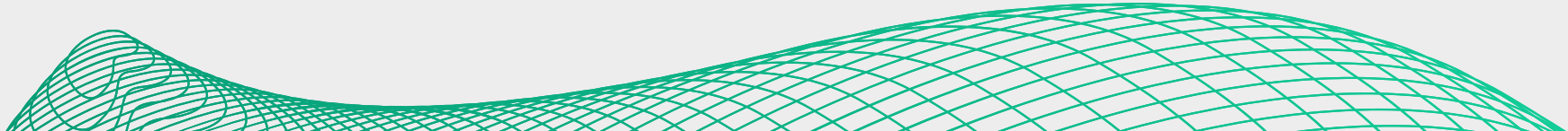
- Снижение ставки налога на прибыль от производства в США до 15%.
- 100% списание капитальных затрат.
- Расширенные налоговые вычеты на НИОКР и инфраструктуру в США.

Таким образом, Gilead хорошо позиционирована как с точки зрения устойчивости к тарифным рискам, так и для будущей налоговой оптимизации в условиях фискального сдвига в пользу локализации.

Общая прибыль фармкомпаний США и уплаченные ими налоги в IRS* (млрд \$)



Источник: CFR.org; *Налоговая служба США



Драйверы роста и сильные стороны



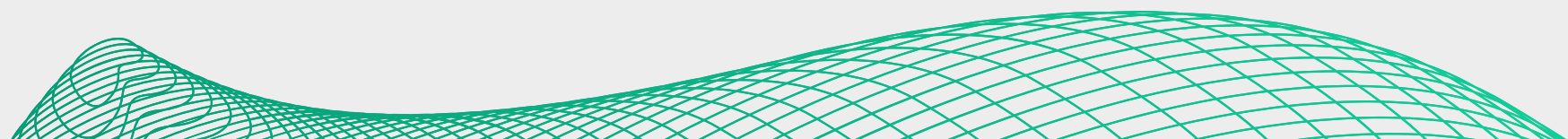
Lenacapavir — ключевой драйвер роста Gilead Sciences



Основной потенциал роста компании обусловлен ожидаемым запуском lenacapavir в качестве средства профилактики ВИЧ. В настоящее время препарат реализуется под торговой маркой Sunlenca и применяется для лечения резистентных форм ВИЧ, однако ожидается, что FDA утвердит его использование в профилактических целях уже в июне 2025 года (PDUFA назначена на 19 июня 2025 года).

По оценке инвестиционного банка JP Morgan, в первые шесть месяцев после выхода на рынок lenacapavir будет включен примерно в 75% страховых программ. Кроме того, Gilead готовит публикацию обновленных данных клинических испытаний, включая результаты фаз 2 и 3, которые также ожидаются в течение 2025 года.

Ключевое конкурентное преимущество lenacapavir — удобная форма введения, позволяющая осуществлять инъекции всего дважды в год. Это способно кардинально изменить рынок лечения ВИЧ, который в настоящее время в основном представлен ежедневными пероральными препаратами. По прогнозам аналитиков, к 2030 году объем продаж lenacapavir может превысить \$4 млрд.





Финансовые результаты

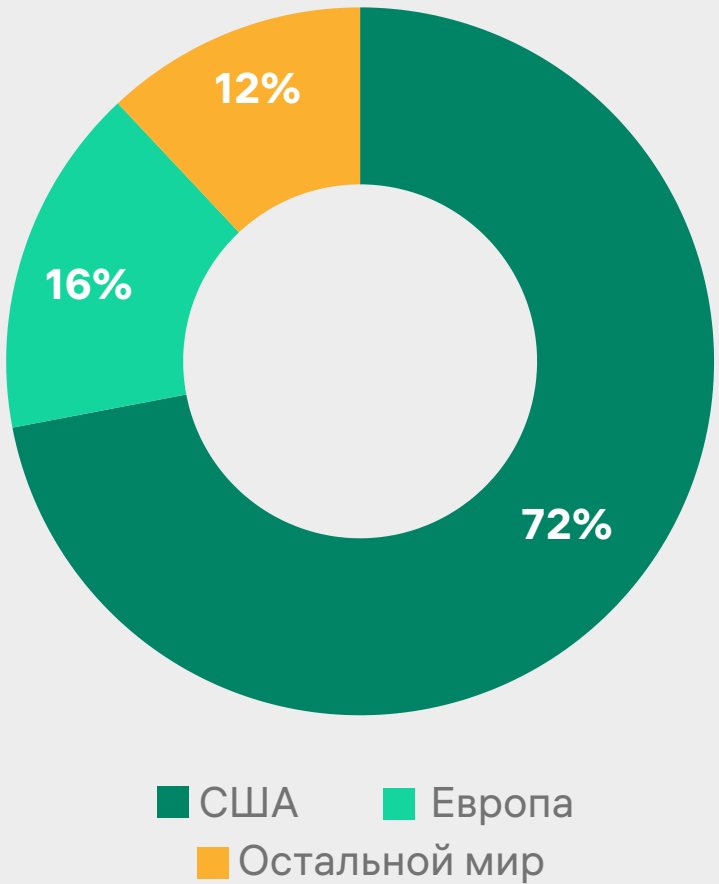
В 1 кв. 2025 Gilead Sciences сохранила выручку на уровне \$6.7 млрд, несмотря на 45% падение продаж Veklury. Рост в сегментах ВИЧ (продажи +6% до \$4.6 млрд, Biktarvy +7%) и заболеваний печени (+3%) компенсировал это снижение, при этом продажи продуктов без учета Veklury выросли на 4% до \$6.3 млрд. Онкологическое направление показало снижение на 4%.

Ключевым моментом стало значительное улучшение рентабельности: компания получила чистую прибыль в \$1.3 млрд (прибыль на акцию \$1.04) по сравнению с убытком \$4.2 млрд годом ранее, в основном из-за отсутствия прошлогодних разовых расходов на приобретения и обесценения. Расходы на R&D сократились на 9%.

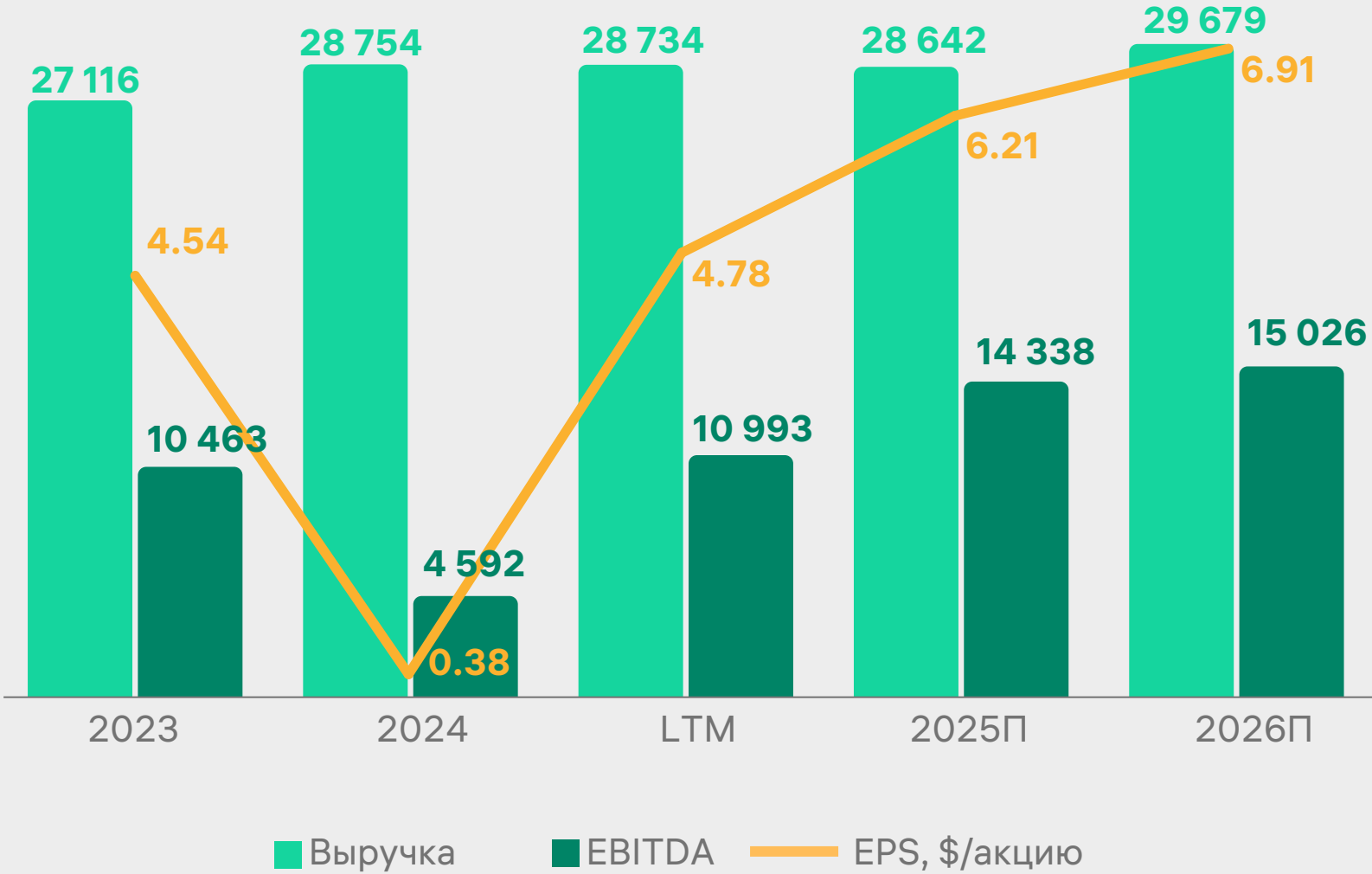
За квартал компания сгенерировала \$1.8 млрд операционного денежного потока, выплатила дивиденды на сумму \$1 млрд и выкупила акции на \$730 млн. Кроме того, была досрочно погашена задолженность по облигациям на \$1.8 млрд.

Финансовые показатели

География продаж (2024)



Динамика выручки, EBITDA и прибыли на акцию 2023 – 2026П гг. (млн \$)



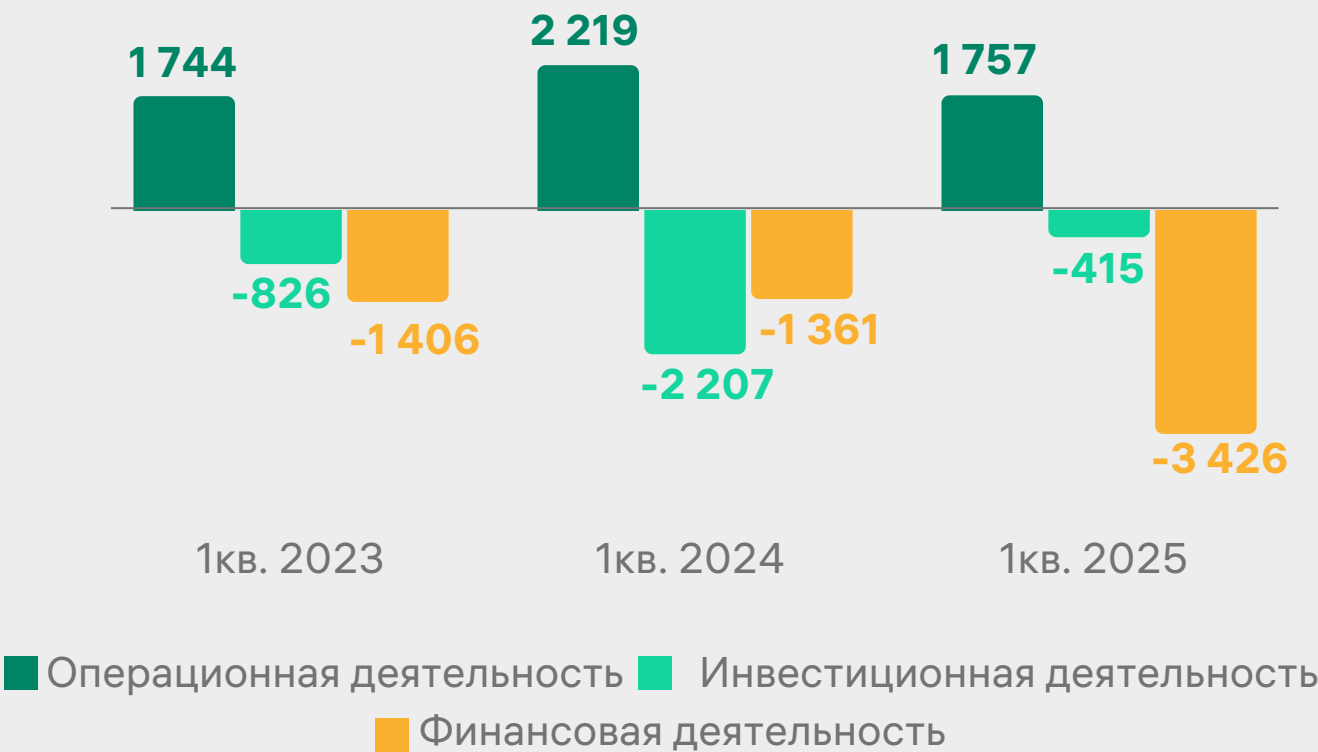
Источник: Bloomberg, Данные компании, П - прогноз; LTM - последние 12 месяцев

Финансовые показатели

Сравнение мультипликаторов с компаниями-аналогами

Компания	Тикер	Капит., млрд \$	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Бета	Див. Дох-ть
Gilead Sciences	GILD US	139.9	16.1	12.9	0.5	9.6	7.1	4.7	32.5%	10.6%	0.57	2.85
Vertex	VRTX US	114.4	39.6	21.8	Нер.	19.1	6.9	10.3	-5.6%	-4.2%	0.84	-
Abbvie	ABBV US	330.3	24.2	13.4	1.2	13.8	232.6	5.8	88.6%	2.9%	0.55	3.36
Regeneron	REGN US	53.0	12.9	12.5	1.8	13.3	1.8	3.8	16.0%	12.5%	0.79	0.18

CFO, CFF, CFI 1кв. 2023 – 1кв. 2025 гг. (млн \$)



Источник: данные компании

Активы, обязательства и капитал 1кв. 2023 – 1кв. 2025 гг. (млн \$)



Источник: данные компании

Риски

- **Судебные разбирательства.** Помимо тарифов, еще одним источником неопределенности является судебное разбирательство в Верховном суде США, в рамках которого оспаривается требование страховых компаний покрывать препараты для профилактики ВИЧ, установленное Законом о доступном здравоохранении (ACA). Хотя аналитики JP Morgan считают маловероятным отмену текущих обязательств, потенциальное решение в пользу истцов может нанести удар по стратегии Gilead — компания планирует запуск нового инъекционного препарата lenasavir для профилактики ВИЧ уже в 2025 году.
- **Политика "нации с наибольшим благоприятствованием" (MFN) и законодательная неопределенность.** Исполнительный указ от 12 мая 2025 года предполагает снижение цен на лекарства в США до уровней других стран, где они зачастую в 5–10 раз ниже. Это грозит значительным снижением выручки и маржи производителей, подрывая традиционную модель премиального ценообразования в США. Однако реализация MFN-инициативы сталкивается с юридическими ограничениями — без поддержки Конгресса правительство не имеет полномочий для широкого контроля цен в мирное время. Это создает высокую степень неопределенности и усложняет долгосрочное планирование, инвестиции и стратегию ценообразования фармкомпаний.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2025 г., все права защищены

