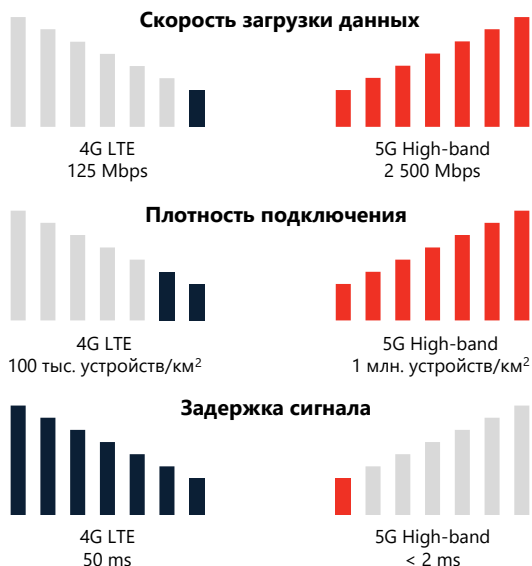




Выбор А-Клуба
Бенефициары 5G

Тренд на аутсорсинг памяти и вычислительных мощностей

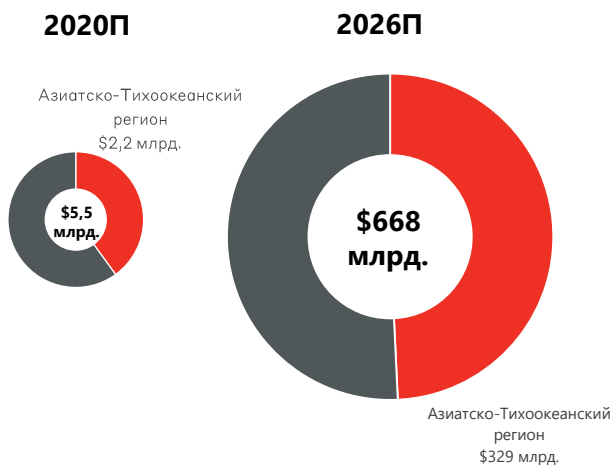
Сравнение 5G vs 4G



Дорожная карта проникновения 5G



Объём глобального технологического рынка 5G, млрд. USD



Рост зоны покрытия 5G и пандемия позволили увеличить количество пользователей игровой индустрии и общее экранное время на более чем 50% за 2020 год. Это нашло определенный социальный и, отчасти, государственный отклик.

В Китае ввели ограничительные меры на игры для подростков, что привело к значительному снижению котировок компаний, которые производят и дистрибутируют игры. Данный прецедент может послужить примером для других стран, что существенно ударит по бизнесу игровых и стриминговых компаний.

Мы решили сократить экспозицию на индустрию развлечений в рамках данного материала и сделать акцент на облачных сервисах и SaaS (Software as a Service) решениях, прежде всего для хранения и обработки данных.

Облачные сервисы и SaaS.

Повышение скорости интернета и рост качества связи позволит перенести ряд операций с устройств в облака, а также реструктурировать стандартные процессы. Простейшим примером является корпоративное управление и развитие удаленных рабочих мест, что критичным образом меняет взаимодействие сотрудников друг с другом и с клиентами. В данной сфере основными бенефициарами являются ServiceNow и Salesforce, но с учетом сравнительных оценок мы отдаем предпочтение другим игрокам: **Arista Networks, Pure Storage и Microsoft.**

Индустрия развлечений.

В игровом сегменте мы решили сохранить позиции в компании **Activision Blizzard**, так как она имеет одни из самых высоких показателей роста пользователей при их огромной текущей базе. Кроме того, компания имеет один из самых высоких показателей маржинальности в отрасли и отличный ESG рейтинг, особенно после урегулирования скандала связанного с ущемлением прав сотрудников со стороны руководства.

Мы также хотим отметить компанию **Facebook**, которая имеет одну из самых низких оценок на рынке из индекса Nasdaq 100. Точечные риски компании преимущественно реализовались, что открыло комфортные уровни для покупки акций.

Smart life.

Внедрение технологий 5G в городскую среду – одна из наиболее объемных областей применения. Речь идет о развертывании систем контроля и управления зданиями (системы пожарной безопасности, датчики, сенсоры и т.д.), а также software для систематизации и визуализации всех этих данных. Провайдерами таких услуг и систем являются компании Johnson Controls и Itron. Мы же отдаем предпочтение компании **Vontier.**

5G Бенефициары

Потенциал роста*

23,0%

% BUY*

86,6%

A-Score компаний**

Microsoft

83%

Activision Blizzard

85%

Arista Networks

86%

Pure Storage

88%

Facebook

90%

Топ-5 бумаг «5G бенефициары»

Высокие темпы роста компаний из подборки позволяют сформировать долгосрочную часть портфеля акций.

Из компаний, которые мы добавили в финальный список Выбор А-клуба «5G бенефициары» были отобраны следующие компании:

Facebook, после значительного снижения акций на новостях о ограничениях по персонализации рекламы системой iOS.

Также вошли перспективные компании малой и средней капитализации: **Arista Networks**, занимается производством сетевого оборудования и интеграцией систем управления трафика. Добавили **Pure Storage**, который предоставляет всем видам бизнеса услуги в области хранения данных.

На фоне роста облачного сегмента выбрали **Microsoft**.

Сохранили позицию в самой перспективной компании из игровой индустрии, особенно на фоне предстоящих релизов новых игр – **Activision Blizzard**.

Учитывая, что тема 5G просто огромна, мы считаем, что ее совокупная доля в портфеле (оборудование + бенефициары) может достигать вплоть до 30-40%.

Учитывая текущую фазу рынка, инвестиции в компании-бенефициары развития 5G имеют высокий потенциал роста. Это подкреплено сильными фундаментальными показателями, в частности ростом денежных потоков и рентабельности компаний из данного сектора. **При этом стоит ограничивать общий вес отдельного имени в портфеле 4-8%.**

Facebook Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy | 5G Beneficiaries

Основные параметры

Тикер	FB US
ISIN	US30303M1027
Страна	US
Сектор	Развлечения и контент
Рыночная капитализация, млн. USD	1 001 974
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	6%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	85 965	119 368	142 879
EBITDA	40 924	65 263	75 970
Рентабельность EBITDA	47,6%	54,7%	53,2%
Чистая прибыль	29 146	43 900	49 756
Чистый долг / EBITDA	-1,2	-1,2	-1,5

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	46	79%
Держать	9	16%
Продавать	3	5%
Целевая цена	422,5	
Потенциал	19%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	30,0%	P/E est.	21,9
Изм. %, 1 мес.	-1,0%	EV/EBITDA est.	13,6
Изм. %, 3 мес.	8,0%	Beta (SPX)	1,0
Изм. %, 12 мес.	41,0%	Div. Yield (est.)	0,00%

Описание актива

Facebook - это американская компания, которая занимает доминирующее положение на рынке социальных сетей. Известна за счет приложений и онлайн платформ: Facebook, Whatsapp, Instagram и прочих. Основные доходы компании приходятся на размещение рекламы.

Facebook - крупнейшая социальная сеть, которую используют в 111 странах мира. Несмотря на довольно скромный и слабый функционал самого приложения, число клиентов неуклонно растет. Это становится возможным благодаря сетевому эффекту, люди приходят в приложение, где уже есть их друзья и коллеги. Facebook хрестоматийный пример феномена « сетевого эффекта », когда каждый дополнительный пользователь увеличивает ценность услуги в геометрической прогрессии. Общее количество пользователей в экосистеме в прошлом году достигло более 3 миллиардов.

Компания ежегодно увеличивает не только количество пользователей, но и средний доход на одного пользователя.

Последним нововведением стал сервис Facebook Pay, который связал все приложения. Он позволяет пользователям вводить свои платежные данные один раз и использовать их в семействе приложений Facebook. Через него проходят переводы от клиентов за рекламу или оплата товаров в магазинах Instagram и WhatsApp.

Ожидается рост бизнеса компании на 19% в среднем в год по выручке и на 23% по прибыли. Данный рост приводит форвардную оценку 2025 к достаточно низким значениям, чем не может похвастаться большинство компаний на рынке - 13x.

У компании отрицательный чистый долг, который составляет около \$41 млрд. Свободный денежный поток компании положительный и стабильно показывает рост темпами более чем 20% в год.

Компания регулярно проводит покупки конкурентов на рынке. Также проводит выкуп собственных акций и не проводит программы обратного выкупа акций.

Microsoft Corp

Мнение А-Клуба: Strong Buy | 5G Beneficiaries

Основные параметры

Тикер	MSFT US
ISIN	US5949181045
Страна	US
Сектор	Технологии
Рыночная капитализация, млн. USD	2 210 054
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	8%

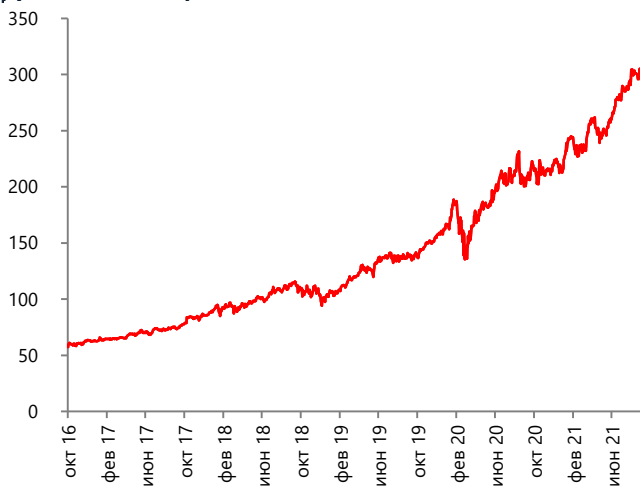
Основные финансовые показатели (USD mio)

	2021	2022П	2023П
Выручка	168 088	191 842	216 343
EBITDA	83 729	94 021	108 462
Рентабельность EBITDA	49,8%	49,0%	50,1%
Чистая прибыль	61 271	65 745	74 672
Чистый долг / EBITDA	-0,6	-0,9	-1,1

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	39	91%
Держать	4	9%
Продавать	0	0%
Целевая цена	333,0	
Потенциал	13%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	32,0%	P/E est.	33,7
Изм. %, 1 мес.	-3,0%	EV/EBITDA est.	22,8
Изм. %, 3 мес.	13,0%	Beta (SPX)	0,8
Изм. %, 12 мес.	47,0%	Div. Yield (est.)	1,00%

Описание актива

Microsoft – это американская технологическая компания, специализирующаяся на производстве программного обеспечения, программного обеспечения для устройств и различной техники — персональных компьютеров, игровых приставок, мобильных телефонов.

Бизнес компании разделен на три крупные сегмента: решения для бизнеса, облачные решения и ПО.

Решения для бизнеса направлены на повышение производительности при выполнении ежедневного функционала: от создания таблиц и документов до аналитики данных. Главными продуктами являются Microsoft Office 365 с пакетом Excel, Word, Access и прочими приложениями. Также в сегмент входят: LinkedIn, которая используется как платформа для взаимодействия с сотрудниками и Microsoft Dynamics, необходимая для создания корпоративного облака внутри предприятия. Сюда же стоит отнести, набирающий популярность в корпоративной среде, Teams – приложения для видеозвонков и видеоконференций.

Сегмент облачных решений состоит из серверных продуктов и облачных сервисов. А именно: SQL Server – это система для управления базами данных, используется для сбора, систематизации и хранения больших массивов данных. Visual Studio – полнофункциональная интегрированная среда разработки для написания, отладки, тестирования и развертывания кода на любой платформе. GitHub – крупнейший веб-сервис для хостинга IT-проектов и их совместной разработки.

Последний сегмент состоит из продуктов и услуг, которые ориентированы на персональные компьютеры: это ПО Windows, ноутбуки Surface и другие аксессуары для ПК. Также в сегмент входят консоли Xbox (которые могут показать значительный рост за счет выхода новой приставки) и игры для них, а также браузеры Microsoft Edge и Internet Explorer.

Рынок ожидает среднегодовой рост выручки компании на уровне 12%, по прибыли на уровне 18%, что предполагает форвардный P/E компании на уровне 21.

У компании отрицательный чистый долг и денежная подушка размером более \$130 млрд!!!, что позволяет ей постоянно наращивать дивидендные выплаты, проводить программы обратного выкупа акций и покупать мелких игроков в различных отраслях для укрепления позиций в них.

Activision Blizzard Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy | 5G Beneficiaries

Основные параметры

Тикер	ATVI US
ISIN	US00507V1098
Страна	US
Сектор	Производители игр
Рыночная капитализация, млн. USD	60 101
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	4%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	8 086	8 836	9 903
EBITDA	3 255	3 776	4 375
Рентабельность EBITDA	40,3%	42,7%	44,2%
Чистая прибыль	2 197	3 007	3 422
Чистый долг / EBITDA	-1,5	-1,9	-2,3

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	32	91%
Держать	3	9%
Продавать	0	0%
Целевая цена	115,0	
Потенциал	49%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	-17,0%	P/E est.	20,5
Изм. %, 1 мес.	-6,0%	EV/EBITDA est.	13,7
Изм. %, 3 мес.	-16,0%	Beta (SPX)	0,6
Изм. %, 12 мес.	-4,0%	Div. Yield (est.)	1,00%

Описание актива

Activision Blizzard - крупнейший американский представитель игровой индустрии. Число активных игроков компании составляет более 400 миллионов человек.

Основные известные игры компании позволили наращивать доходы до пандемии икратно увеличить их во время пандемии. Activision выпустила Call of Duty: Mobile и Call of Duty: Cold War.

Также компания выпустила игру в стиле Battle Royale, в которой используется прибыльная бизнес-модель «freemium». Игроки могут скачать игру бесплатно, но им придется платить за косметические обновления и расширенный функционал.

Freemium - это эффективная стратегия монетизации в игровой индустрии, которая позволит для таких хитов, как Tencent League of Legends и Valve CS: GO. Обе игры являются культовыми и Warzone также начинает приносить компании значительный доход.

Еще одна «Звёздочка» компании: мобильная игра Candy Crush, которая становится самой популярной мобильной игрой в США. Все это позволило нарастить выручку в 2020 и половине 2021 года.

Сегмент Blizzard (Warcraft, OverWatch) – обеспечивает около 35% выручки и также показывает высокие темпы роста.

Локальные риски, связанные с судебным разбирательством касаясь фактов «харассмента» в компании, может привести к дополнительным издержкам компании и репутационным рискам, хотя мы считаем, что большинство рисков уже реализовалось и увольнение директора, достаточно для решения данного вопроса.

Что касается общих доходов компании, то в период 2021–2025 годов ожидается среднегодовой рост выручки и прибыли на 8% и 16%. Форвардный P/E 2025 года оценивается в 14x.

У компании отрицательный чистый долг и денежная подушка размером более \$6 млрд, что может позволить ей увеличить обратный выкуп акций, выплачивать более высокие дивиденды, либо покупать более мелких перспективных конкурентов для органического роста бизнеса.

Arista Networks Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy | 5G Beneficiaries

Основные параметры

Тикер	ANET US
ISIN	US0404131064
Страна	US
Сектор	Технологии
Рыночная капитализация, млн. USD	26 863
Риск-профиль	4,0
Максимальный вес в портфеле	8%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	2 318	2 867	3 245
EBITDA	768	1 120	1 258
Рентабельность EBITDA	33,1%	39,1%	38,8%
Чистая прибыль	635	853	962
Чистый долг / EBITDA	-3,6	-2,4	-2,8

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	18	67%
Держать	8	30%
Продавать	1	4%
Целевая цена	420,0	
Потенциал	20%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	21,0%	P/E est.	31,6
Изм. %, 1 мес.	-5,0%	EV/EBITDA est.	20,0
Изм. %, 3 мес.	-4,0%	Beta (SPX)	1,0
Изм. %, 12 мес.	76,0%	Div. Yield (est.)	0,00%

Описание актива

Arista Networks — производитель сетевого оборудования для крупных центров обработки данных (ЦОД), высокопроизводительных вычислительных систем и облачных сетевых решений.

Arista является лидером области соединения сетевого оборудования следующего поколения с программно-определяемой архитектурой, которая позволяет сетевому оператору получать улучшенную информацию о тенденциях трафика данных и инструментах для управления их потоком.

Arista предоставляет решения крупнейшим компаниям: Microsoft, Facebook, Alphabet, IBM и многим другим, что позволяет пользоваться поговоркой для принятия инвестиционного решения: «Скажи мне, кто твои друзья, а я скажу кто ты». Мы считаем компанию одной из самых перспективных в области поставки решения для облачного хранения данных и вычислений с адекватной рыночной оценкой.

Облачные вычисления будут расти в долгосрочной перспективе благодаря гибкости, предлагаемой этой технологией, по сравнению с унаследованными локальными вычислительными инфраструктурами, что мы не однократно упоминали в материалах серии Выбор А-клуба «5G» и «Кибербезопасность».

В течение последних нескольких лет Arista Networks увеличивала выручку благодаря своим сетевым решениям, которые обеспечивают требования облачных гигантов по производительности, гибкости и масштабируемости. В результате доля на рынке высокоскоростной коммутации центров обработки данных увеличилась до 18% в прошлом году с 10% в 2015 году.

Будущие темпы роста предполагают среднегодовой рост выручки на 13% и прибыли на 17%. В 2025 году прогнозируется форвардный P/E компании 23.

У компании отсутствует долговая нагрузка, а также имеются значительные запасы денежных средств, что потенциально может позволить компании проводить сделки по слиянию и поглощению других более мелких и перспективных игроков в области облачных хранилищ.

Компания не выплачивает дивиденды и не проводит программы обратного выкупа акций.

Pure Storage Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy | 5G Beneficiaries

Основные параметры

Тикер	PSTG US
ISIN	US74624M1027
Страна	US
Сектор	Технологии
Рыночная капитализация, млн. USD	7 523
Риск-профиль	4,0
Максимальный вес в портфеле	5%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2021	2022П	2023П
Выручка	1 684	2 043	2 363
EBITDA	-154	220	279
Рентабельность EBITDA	-9,1%	10,8%	11,8%
Чистая прибыль	-282	133	181
Чистый долг / EBITDA	2,2	-2,6	-2,3

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	17	85%
Держать	3	15%
Продавать	0	0%
Целевая цена	30,0	
Потенциал	14%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	17,0%	P/E est.	55,9
Изм. %, 1 мес.	29,0%	EV/EBITDA est.	29,0
Изм. %, 3 мес.	34,0%	Beta (SPX)	1,7
Изм. %, 12 мес.	82,0%	Div. Yield (est.)	-

Описание актива

Pure Storage предоставляет технологии и решения для хранения данных в США и за рубежом.

Компания предоставляет решения, основанные на проприетарном программном обеспечении Purity Operating Environment, которое предоставляет клиентам службы хранения корпоративного класса, такие как сокращение объема данных, шифрование и защита, а также протокольные службы. Основные продукты инфраструктуры облачных данных компании включают:

FlashArray - решение для запуска блочно-ориентированного хранилища;

FlashBlade - решение, которое представляет собой интегрированное аппаратное и программное обеспечение для хранения файлов и объектов.

Pure Storage генерирует большую часть доходов от реализации облачной инфраструктуры данных, в том числе FlashArray и FlashBlade, а также абонентских услуг. Услуги по подписке также включают профессиональные услуги компании, такие как консультационные услуги по установке и внедрению.

Компания постоянно получает награды (например «Best IT Company»), за счет предоставления лучших рыночных решений, что позволяет ей активно сохранять базу клиентов и наращивать доходы.

В перспективе до 2024 года выручка компании, по оценкам рынка, покажет рост в среднем на уровне 18%, годовая прибыль выйдет на положительную плоскость в 2022 году. Более того за счет постоянного опережения ожиданий рынка по темпам роста, выручке и прибыли, стоит ожидать более раннего выхода годовой прибыли в положительную зону, может уже в 2021 году, так как последние 4 квартала компания трижды показывала прибыль. Форвардный P/E 2024 года компании оценивается в 33х, что достаточно низко для темпов роста компании.

У компании отрицательный чистый долг и стабильно растущий, уже положительный! свободный денежный поток, что без привлечения дополнительного капитала может позволить компании покупать конкурентов для более быстрого развития и захвата рынка.

Компания большую часть средств реинвестирует, в связи с чем не выплачивает дивиденды и не проводит программы обратного выкупа акций.

Важная информация

Заключение сделок с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее – «Финансовые инструменты») сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на АО «АЛЬФА-БАНК» (далее – «Банк»), так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны.

Клиент должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Предоставленная Банком информация не является побуждением к заключению сделки и рекомендацией Клиенту по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям Клиента, о которых Банк не был письменно проинформирован до ее заключения. Банк настоятельно рекомендует Клиенту провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами. Клиенту не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски останутся неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям Клиента.

Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки клиенту необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающие в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий.

В случае заключения сделки с финансовыми инструментами через «АО АЛЬФА-БАНК» как брокера Клиент должен будет ознакомиться с Декларацией о рисках, размещенной в сети Интернет по адресу: <https://www.alfadirect.ru/>

Принимая решение о проведении операции на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери.

Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены Клиентом на основании использования информации. Банк не рекомендует полагаться Клиенту только лишь на указанную информацию.

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, а упоминаемые в ней финансовые инструменты могут не подходить соответствующему Клиенту.