



Рекомендация: Покупать

Тикер: CRM

Сектор: ПО и ИТ-услуги

Текущая цена: \$152,51

Диапазон покупки: \$140-\$150

Целевая цена: \$175 (+26,8%)

(Thomson Reuters)

Динамика стоимости акций за последний год, \$



Источник: Thomson Reuters

Финансовые коэффициенты*

	2019				2018		
	III кв.	II кв.	I кв.	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
Gross margin	73,8%	74,1%	74,5%	74,1%	73,6%	74%	72,8%
EBITDA margin	10,3%	11,8%	12,5%	9,3%	12,7%	10,7%	0,2%
Net margin	3,1%	9,1%	11,4%	9,6%	4%	1,8%	0%
LT Debt to Capital	19,3%	20,6%	25,8%	11%	11,6%	12%	13,3%
Debt/Equity	0,3	0,33	0,36	0,25	0,29	0,31	0,32
Current ratio	0,86	0,8	1,29	0,95	0,82	0,77	0,71
ROIC	0,6%	1,8%	2,5%	2,5%	1,1%	0,5%	0%

Источник: Thomson Reuters

Основные финансовые показатели, млн долларов*

	2019				2018		
	III кв.	II кв.	I кв.	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
Revenue	3 392	3 281	3 006	2 851	2 701	2 577	2 397
Net income	105	299	344	67,6	107	46	1
EPS, \$	0,13	0,39	0,46	0,09	0,14	0,06	0
EBITDA	348	386	377	265,2	343	276	189
Op.Expenses	3 300	3 166	2 815	2 773	2 546	2 493	2 393

Источник: Thomson Reuters

Неограниченные возможности для роста бизнеса

Salesforce.com, Inc. - американская компания с штаб квартирой в Сан-Франциско, является поставщиком корпоративного программного обеспечения, поставляемого через облачный сервис, разработчик одноименной CRM-системы. Компания специализируется на облачных, мобильных, социальных сетях, технологиях Интернета вещей (IoT) и технологиях искусственного интеллекта. Сервисные предложения Компании настраиваются и интегрируются с другими платформами и корпоративными приложениями. Компания предоставляет свои сервисные предложения через интернет-браузеры и на мобильных устройствах. Платформа Customer Success Platform представляет собой портфель сервисных предложений, обеспечивающих автоматизацию продаж, обслуживание и поддержку клиентов, автоматизацию маркетинга, цифровую коммерцию, управление сообществом, аналитику, разработку приложений, интеграцию IoT, инструменты совместной работы и профессиональные облачные сервисы. Облачные сервисы включают в себя Sales Cloud, Service Cloud, Marketing Cloud, Commerce Cloud, Community Cloud, Analytics Cloud, Salesforce Quip и Salesforce Platform.

Компания получает доходы из двух основных сегментов: подписка и профессиональные услуги.

- Доходы от подписки поступают из нескольких источников. Основным источником является абонентская плата, полученная компанией от клиентов за доступ к корпоративной службе приложений облачных вычислений. Второй источник - это абонентская плата, взимаемая с клиентов за предоставление дополнительной поддержки сверх стандартной поддержки, предоставляемой компанией. На этот сегмент приходилось примерно 93% выручки Salesforce в 2018 году.
- Профессиональные услуги и прочие доходы состоят из сборов, которые компания получает от консультационных услуг и услуг по внедрению, а также обучения. Консультации и проекты по реализации, обычно, генерируют единовременные платежи. Обучение включает в себя занятия по внедрению, удобству использования и администрированию услуг, предоставляемых компанией, которые оплачиваются за сеанс. На этот сегмент пришлось 7% от выручки Salesforce в 2018 году.

Географически, в 2018 году на долю Северной и Южной Америки приходилось около 72% общего дохода, на долю Европы приходилось примерно 18%, а на долю Азиатско-Тихоокеанского региона - оставшиеся 10%.

Финансовые показатели

На конец 3 кв. 2019 года* чистая прибыль компании составила 105 млн. долл. США, снизившись на 1,8% по сравнению с результатом прошлого года, чистая прибыль на акцию (EPS) составила \$0,13. Выручка Компании увеличилась на 25,5% по сравнению с 3 кв. 2018 г., составив \$3 392 млн. По сегментам рост выручки представлен следующим образом: доходы от подписки составили \$3 168 млн., увеличившись на 26,4%, доходы от профессиональных услуг достигли отметки \$224 млн., увеличившись на 14,8% по сравнению с показателем прошлого года. Рост был обусловлен увеличением продаж подсегментов Sales Cloud и Service Cloud. Себестоимость продукции компании в 3 кв. 2019 г. составила \$889 млн., валовая маржа увеличилась на 0,2% в абсолютном выражении по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и достигла 73,8%. Исходя из анализа квартальных данных за последние три года среднее значение валовой маржи составило 73,69%.

Перспективы роста

- **Рынок интернет вещей (IoT).** Мировой рынок интернет вещей на текущий момент находится на начальном этапе развития. Очень мало приложений, которые символизируют IoT. Предполагается, что основным компонентом развития данного рынка будет 5G. На наш взгляд Salesforce станет основным поставщиком программного обеспечения, когда IoT начнет расти. Компания уже предлагает свои облачные решения IoT Cloud Platform.
- **Значительная доля рынка.** Salesforce завоевала большую долю рынка, чем остальные 20 крупнейших поставщиков CRM в первом полугодии 2018 года, согласно IDC. Доля Salesforce на мировом рынке приложений CRM выросла до 20,3%, что почти в три раза больше, чем у ближайшего конкурента Oracle (7,5%).

* - финансовый год компании начинается в феврале и заканчивается в январе

Финансовые мультипликаторы и коэффициенты*

	2019				2018		
	III кв.	II кв.	I кв.	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
P/E	102,2	101,3	117,3	197,6	751,4	-	422,1
P/B	7,15	7,67	8,03	8,01	8,37	7,72	7,73
EV/EBITDA	76,9	76,4	67,9	75,6	75,5	81,1	86,8
EV/Revenue	8,45	8,85	7,69	7,71	7,31	6,84	6,84
ROE Comm. Eqty	8,69%	9,32%	8,12%	4,79%	1,31%	-0,57%	2,1%
ROA	4,64%	4,74%	3,86%	2,17%	0,64%	-0,26%	0,95%

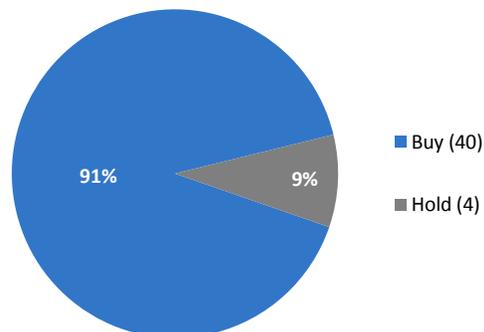
Источник: Thomson Reuters

Структура доходов компании, млн \$



Источник: Thomson Reuters

Рекомендации и прогнозы аналитиков на 10.01.19



Источник: Thomson Reuters

- Слияния и поглощения Salesforce.** Ключевая стратегия роста Salesforce - приобретение компаний, которые расширяют спектр услуг, предоставляемых клиентам. За последние два года компания закрыла ряд сделок, как больших, так и маленьких, на общую сумму более семи миллиардов долларов по данным Crunchbase. В прошлом году Salesforce приобрела такие компании, как: MuleSoft, CloudCraze, Attic Labs, Datorama и Rebel. Постоянная ориентация компании на расширение бизнеса благодаря стратегическим приобретениям и инвестициям, будет способствовать росту акций как в долгосрочной, так и в среднесрочной перспективе.
- Большие возможности роста.** Salesforce заявляет, что к 2022 году мировой рынок приложений CRM вырастет до 145 млрд долларов против 100 млрд долларов сегодня. На этом рынке Salesforce является лидером. По версии IDC компания была названа поставщиком № 1 CRM пятый год подряд. Более того, лидерство Salesforce основано на широком охвате: он занимает первое место по продажам, первое место в сфере услуг и первое место по маркетингу на рынке приложений CRM. Salesforce уже является лидером в глобальной индустрии CRM, однако компания продолжает настойчиво использовать свое преимущество для непрерывного роста.

Отчетность за четвертый квартал 2019 года

В промежутке между 27 февраля и 1 марта 2019 года Salesforce выпустит свою отчетность за четвертый квартал 2019 года*. После объявления результатов третьего квартала, компания также представила свои прогнозные ожидания относительно некоторых показателей четвертого квартала 2019 года:

- Выручка за 4 кв.: \$3 551 - \$3 561 млн (ожидание рынка \$3 562), рост 24-25% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года
- Годовая выручка: \$13,23 - \$13,24 млрд (ожидание рынка \$13,24 млрд), рост на 26% по сравнению с 3 кв. 2018 г.
- EPS: \$0,08 - \$0,09 (ожидание рынка \$0,09)

На наш взгляд результаты компании совпадут с ожиданиями рынка, учитывая последнее улучшение прогнозов компании во время отчета за 3 квартал.

Динамика акций

Начиная с прошлого года и на текущий момент акции компании торговались преимущественно в восходящем тренде. Так, в начале года цена акций была на уровне 104,41 долларов и к концу сентября цена достигла уровня 159 долларов за одну простую акцию. Однако уже в октябре и до середины ноября 2018 года цена значительно скорректировалась до 120 долларов, причиной этому стал обвал американского фондового рынка. На данный момент стоимость акций составляет \$152,51.

Технический взгляд

На наш взгляд текущая динамика акций формирует восходящий тренд. Показатель индикатора RSI находится выше среднего на отметке 66, что указывает на то, что акции компании близки к перекупленности. Лучшим способом для реализации инвестиционной идеи, будет покупка акций в диапазоне цен \$140-\$150.

Преимущества

- Устойчивый рост выручки
- Большой спектр услуг/продуктов
- Доминирующее положение на мировом рынке приложений CRM
- Увеличение спектра предоставляемых услуг, путем новых интеграций/партнерств и приобретения компаний

Риски

- Конкуренция с технологическими гигантами Oracle, Microsoft
- Негативное влияние на баланс после слияний и поглощений
- Покупка компаний по завышенным ценам
- Возможный риск неспособности интегрировать сервисы/продукты купленных компаний

* - финансовый год компании начинается в феврале и заканчивается в январе

Контактная информация:

АО “Сентрас Секьюритиз”
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик
Юн Анастасия
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727
Email: ayun@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 CentrasSecurities рассматривает в качестве достоверных. Однако CentrasSecurities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 CentrasSecurities.