

Покупать

Stone Co.	
Тикер:	STNE
Сектор:	Технологии
Отрасль:	Программное обеспечение и ИТ услуги
Текущая цена на 24.06.2020:	(USD) 41.55
Изм. с 24.06.2019:	+46.0%
Капитализация, млн.\$:	(\$) 10 659 М (current)
Целевая цена:	(USD) 36.55
Upside, %:	-4.89%

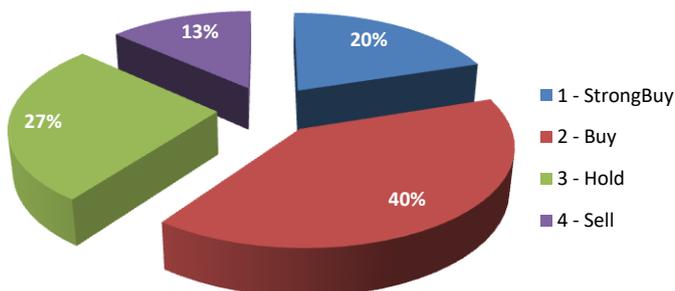
Источник: Bloomberg

Динамика акций Stone Co. и индекса S&P 500 за последний год, \$



Источник: Thomson Reuters

Рекомендации аналитиков



Источник: Thomson Reuters

Основные финансовые показатели г/г, млн. \$

	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	Изм. за год, %
Revenue	127,1	240,3	435,1	654,0	50,3%
Operating Profit	27,55	44,43	205,0	366,9	79,0%
EBITDA	39,96	62,36	230,4	408,3	77,2%
Net income	-35,29	-32,90	84,10	204,2	142,8%
Debt	12,55	628,6	731,1	1 678,6	129,6%
Com Eq	162,7	141,1	1 312,6	1 486,0	13,2%
CAPEX - Net - CF	7,50	47,94	47,47	101,3	113,3%

Источник: Thomson Reuters

Показатели прибыльности и рентабельности, г/г, %

	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
EPS Diluted	-0,12	-0,12	0,35	0,72
Gross Profit Margin - %	69,7%	70,8%	79,5%	83,4%
Operating Margin - %	21,7%	18,5%	47,1%	56,1%
Net Margin - %	-27,8%	-13,7%	19,3%	31,2%
ROE	-	-21,4%	10,8%	14,5%
ROA	-	-2,0%	3,1%	4,9%
Return On Invest Cap	-	-	9,7%	10,3%

Источник: Thomson Reuters

Stone Co. является одним из значительных игроков в сфере электронной коммерции на рынке Южной Америки, где безналичные транзакции являются растущей отраслью.

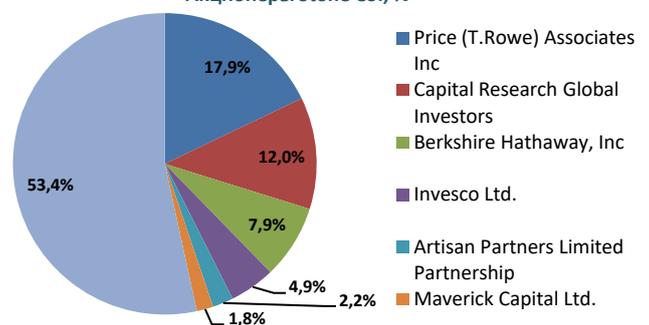
Вид деятельности – предоставляет комплексную облачную технологическую платформу для ведения электронной коммерции:

- через интернет-магазины;
- через мобильные каналы;
- онлайн.

Платформа облачных технологий, предлагаемая Stone Co. (далее – Компания) позволяет клиентам проводить безналичные операции, в результате чего Компания взимает плату:

- за обработку транзакций;
- финансирование предоплаты;
- подписку;
- за аренду оборудования.

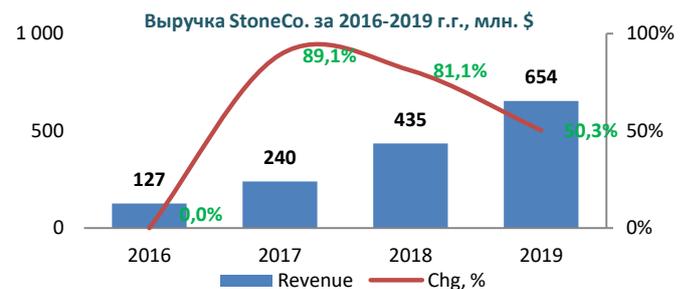
Акционеры Stone Co., %



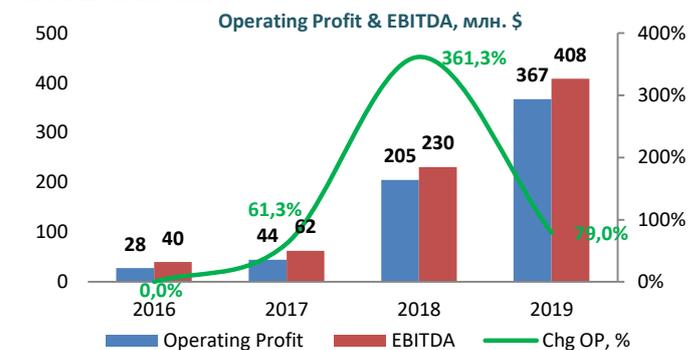
Источник: Данные Компании

Финансовые результаты за 2019 г.

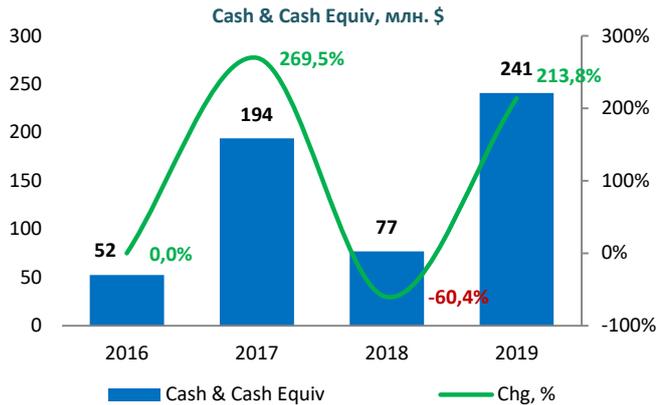
- Выручка в 2019 г. увеличилась на 50,3% до 654,0 млн. долл. США на фоне увеличения дохода от транзакций и других услуг (+51,4%), а также роста чистой выручки от абонентских услуг и аренды оборудования (+31,8%).
- Чистая прибыль компании в 2019 г. составила 204,2 млн. долл. США, увеличившись в 2,4 раза за год.



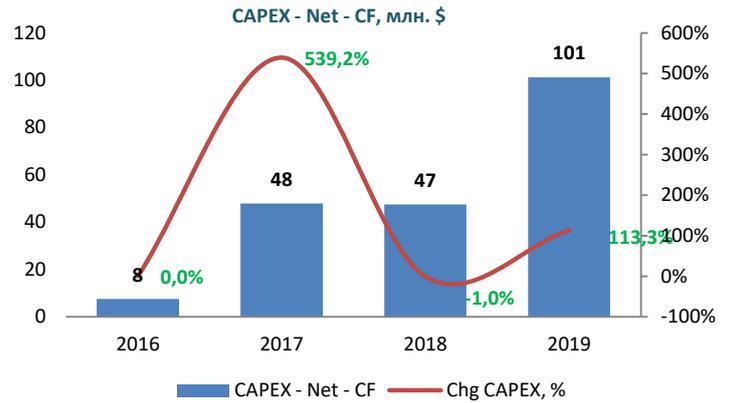
Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



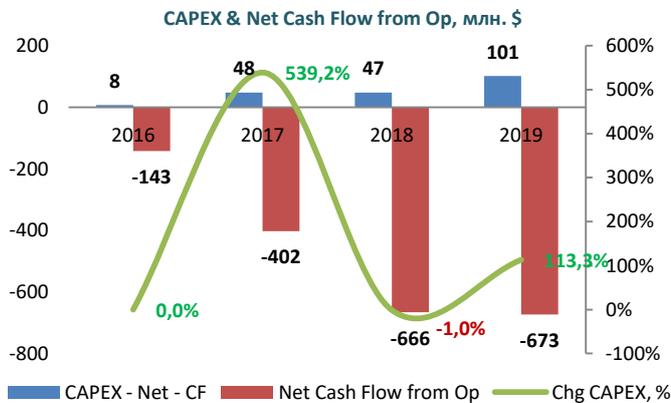
Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters

- Капитальные затраты в 2019 г. составили 101,3 млн. долл. США, увеличившись в 2 раза по сравнению с показателем прошлого года. Доля капитальных затрат от денежных средств от операционной деятельности составила около 28%.
- В 2019 г. общий долг компаний составил 1 678,6 млн. долл. США, что в 2,3 раза больше долга за 2018 г. в размере 731,1 млн. долл. США.

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

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Изм. за год, %
Revenue	142,2	149,6	169,3	190,3	161,6	13,6%
Operating Profit	82,66	73,6	94,41	114,4	85,13	3,0%
EBITDA	91,75	83,6	105,5	128	98,7	7,6%
Net income	46,98	43,85	48,26	64,17	35,76	-23,9%
Debt	738,9	1 286,50	1 271,00	1 678,60	1 206,40	63,3%
Com Eq	1 343,10	1 410,80	1 356,30	1 486,00	1 196,90	-10,9%
CAPEX - Net - CF	17,62	20,26	54,23	9,23	25,29	43,5%

Источник: Thomson Reuters

Показатели прибыльности и рентабельности кв./кв., %

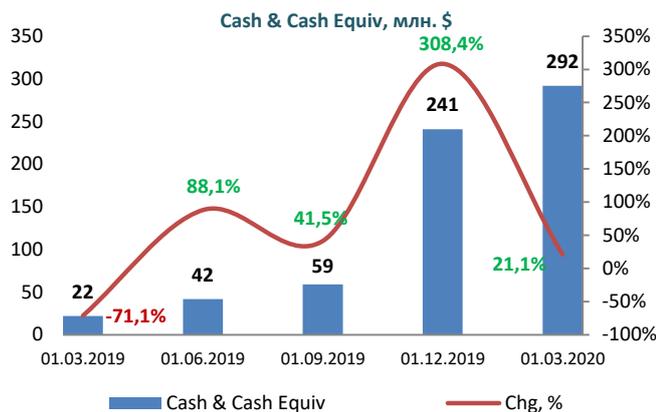
	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020
EPS Diluted	0,17	0,16	0,17	0,23	0,13
Gross Profit Margin - %	84,1%	82,8%	83,2%	83,6%	79,1%
Operating Margin - %	58,1%	49,2%	55,8%	60,1%	52,7%
Net Margin - %	33,0%	29,3%	28,5%	33,7%	22,1%
ROE	-	18,4%	21,1%	14,5%	13,7%
ROA	-	4,8%	5,4%	4,9%	4,8%
Return On Invest Cap	-	12,0%	13,2%	10,3%	10,6%

Источник: Thomson Reuters

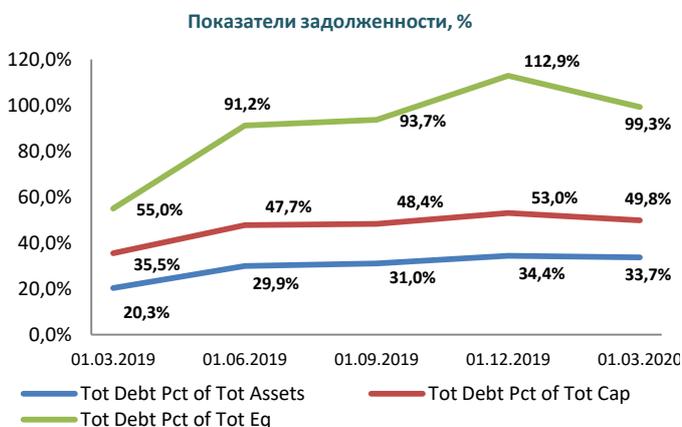
Финансовые мультипликаторы и коэффициенты, кв/кв

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020
Market Cap	11 395	8 205,4	9 647,8	11 064	6 038,3
Price to Sales	20,79	13,07	14,82	17,56	11,59
P/E	84,30	51,43	56,18	56,32	40,71
EV to EBITDA	-	28,21	31,00	29,41	19,92
EV to Sales	24,54	16,31	18,21	18,37	12,29

Источник: Thomson Reuters



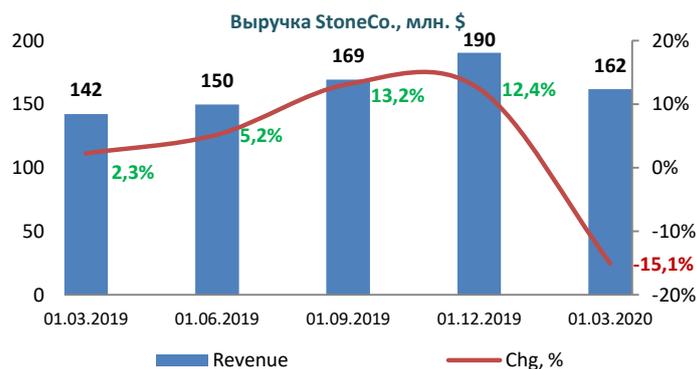
Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters

Финансовые результаты за 1 квартал 2020 г.

- Выручка компании в 1 кв. 2020 г. выросла на 33,8% до 161,6 млн. долл. США на фоне увеличения дохода от транзакций и других услуг на 34,7%, а также роста чистой выручки от абонентских услуг и аренды оборудования на 30,8% в годовом выражении.
- По итогам 1 кв. 2020 г. чистая прибыль Компании уменьшилась на 10,4% до 35,7 млн. долл. США по сравнению с показателем 1 кв. 2019 г. в связи с ростом стоимости услуг (+75,6%), административных расходов (+14,2%) и финансовых расходов (+122,6%).
- Количество клиентов Компании в 1 кв. 2020 г. выросло на 73,9% до 531,3 тыс. чел. (1 кв. 2019 г.: 305,5 тыс. чел.).
- В 1 кв. 2020 г. общий долг компаний составил 1 206,4 млн. долл. США, что в 1,6 раза больше долга за 1 кв. 2019 г. в размере 738,9 млн. долл. США.

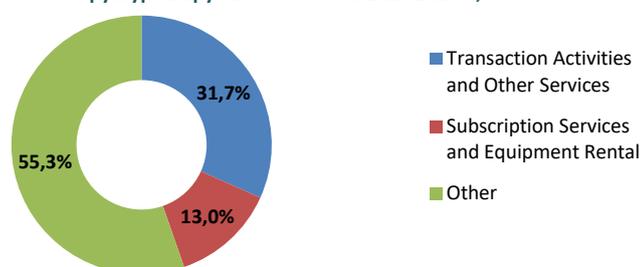


Источник: Thomson Reuters

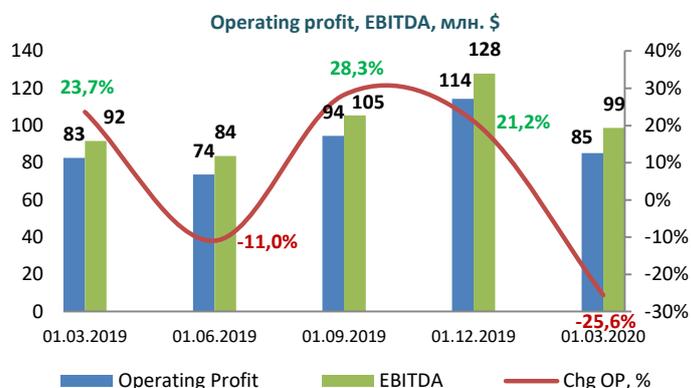
Товары/Услуги

- По итогам 1 кв. 2020 г. около 32% выручки приходится на доходы от транзакций, 13% на доходы на абонентское обслуживание и аренду оборудования.

Структура выручки Stone Co. за 1 кв. 2020 г., %



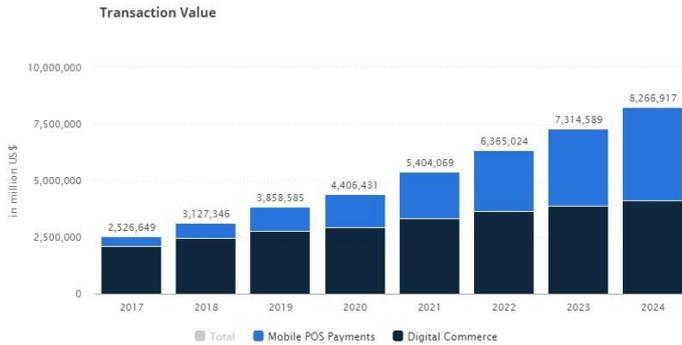
Источник: Thomson Reuters



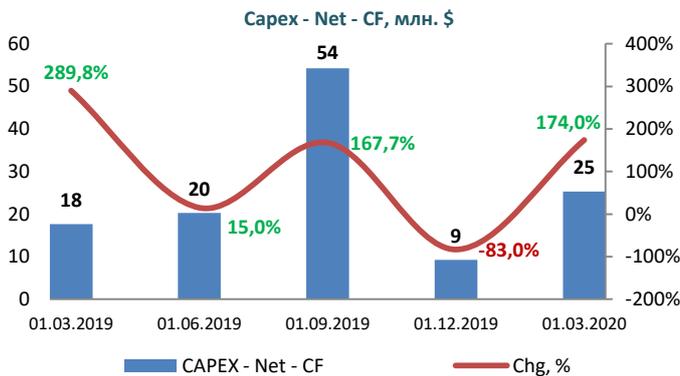
Источник: Thomson Reuters

Перспективы рынка

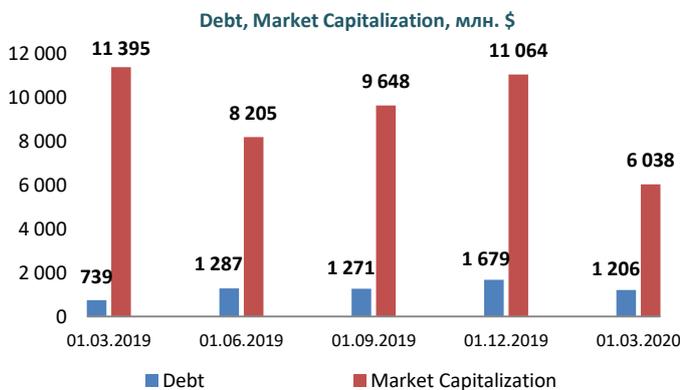
- Согласно данным онлайн-портала статистики Statista, объем транзакции в сегменте цифровых платежей в Бразилии вырос в 2019 г. на 26,3% до 49,1 млрд. долл. США, и к 2024 г. ожидается рост до 108,4 млрд. долл. США (в 2 раза).
- Ожидается, что к 2024 г. мировой рынок платежей достигнет 8 266,9 млрд. долл. США (в 2019 г.: 3 858,6 млрд. долл. США). В том числе, рынок мобильных оплат 2024 г. достигнет 4 154,4 млрд. долл. США (в 2019 г.: 1 066,8 млрд. долл. США) и цифровая коммерция достигнет 4 112,5 млрд. долл. США (в 2019 г.: 2 791,8 млрд. долл. США).



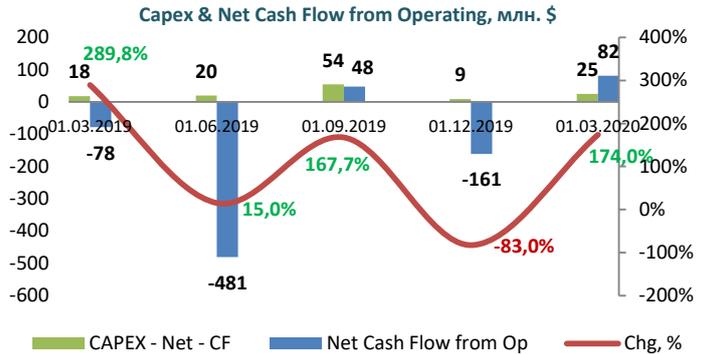
- Капитальные затраты в 1 кв. 2020 г. составили 25,3 млн. долл. США, увеличившись в 5,5 раза по сравнению с показателем прошлого года. Доля капитальных затрат от денежных средств от операционной деятельности составляет около 31%.



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters

Драйверы/Риски

- Драйвером роста может стать **рост южноамериканского платежного рынка**, в частности Бразилии. По данным международной консалтинговой компании, McKinsey & Co. в Бразилии 47% платежей осуществляются наличными, к тому же около 50 млн. из 210 млн. населения не имеют банковского счета, что может дать огромные возможности для внутреннего роста Компании.
- Активная клиентская база:** количество клиентов Компании в 1 кв. 2020 г. выросло с 305,5 тыс. чел. (1 кв. 2019 г.) до 531,3 тыс. чел. (1 кв. 2020 г.).
- Онлайн-бизнес продолжает развиваться, особенно на фоне введения ограничительных мер из-за распространения пандемии Covid-19, в результате которого **увеличилось количество платежных транзакций в цифровой форме**. Согласно отчету Компании, с 17 марта по 27 апреля текущего года было совершено около 1.6 млрд. долл. США транзакций, 51% которых проводились через онлайн платформу Stone Co.
- Тем временем, компания использует платежную систему таких компании как **Visa, Master Card** и др. для обработки транзакций, которые регулярно **обновляют и изменяют свои требования**, что может повлиять на операционную деятельность компании.
- Также **экономические и политические риски** могут оказывать влияние на работу Компании, в том числе, волатильность общего уровня потребительских, деловых и государственных расходов может негативно сказаться на финансовом состоянии Компании.
- Несмотря на стабильные финансовые показатели Компании, во 2 кв. 2020 г. Stone Co. ожидает более значительного **влияния Covid-19**.

Рекомендации

- Мы рекомендуем **покупать** акций компании в рамках долгосрочной стратегии инвестирования. Текущий показатель EV/EBITDA 19,92, P/B 5,37. Stone Co. является крупной компанией, базирующей в Бразилии, где платежный рынок является одним из растущих в мире. Кроме того, онлайн транзакций набирают обороты на фоне последних событий связанных с распространением пандемии Covid-19.



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

Заместитель директора

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

Младший аналитик

Абдралиева Алия
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: aabdraliyeva@centras.kz

Младший аналитик

Агадаева Диляра
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: 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 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 Centras Securities.