

БИРЖЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД VANECK VECTORS VIDEO GAMING AND ESPORTS

США | Технологии



Тикер ESPO US

ISIN	US92189F1140
Валюта	USD
Дата выпуска	16 октября 2018 года

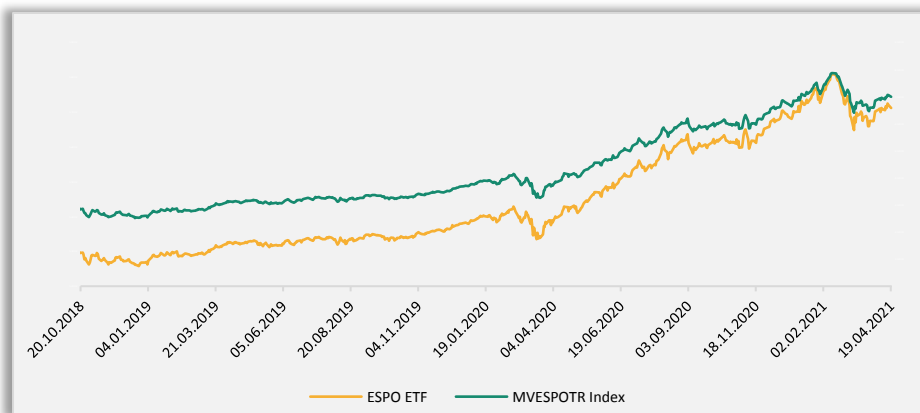
Бенчмарк MVIS® Global Video Gaming and eSports Index

Текущий объем активов	\$844,95 млн
Периодичность выплаты дивидендов	Один раз в год

Текущая дивидендная доходность 0,12%

Комиссия управляющей компании 0,58%

**VanEck Vectors Video Gaming and eSports ETF (ESPO) vs
MVIS® Global Video Gaming and eSports Index (MVESPTR)**



О фонде VanEck Vectors Video Gaming and eSports ETF

VanEck Vectors Video Gaming and eSports ETF – это биржевой инвестиционный фонд, который стремится как можно более точно отслеживать показатели индекса MVIS® Global Video Gaming and eSports Index.

MVIS® Global Video Gaming and eSports Index предлагает компании, задействованные в сегменте разработки видеоигр, киберспорта и сопутствующего оборудования и программного обеспечения.

VanEck Vectors Video Gaming and eSports ETF торгуется на бирже NASDAQ и номинирован в долларах США.

Данный ETF выплачивает дивиденды раз в год. Дивидендная доходность составляет 0,12%.

История выплат дивидендов представлена ниже:

Дата закрытия реестра	Дата выплаты	Размер дивиденда
22.12.2020	28.12.2020	\$0,0849
24.12.2019	30.12.2019	\$0,0834
21.12.2018	27.12.2018	\$0,01

Рейтинги ETF

Данный ETF не имеет рейтингов от Morningstar.

Инвестиционный тезис

Многие аналитики отмечают потенциал долгосрочного роста индустрии видеоигр и киберспорта. Нежелание людей выходить из дома в период пандемии стало очевидным драйвером отрасли: в поисках развлечений люди обратились к видеоиграм и просмотру киберспортивных соревнований. Глобальный рынок видеоигр составляет почти \$160 млрд. Мы ожидаем сохранения активного роста в 2021 году на фоне выхода игровых консолей нового поколения и новых игр, даже несмотря на продолжающуюся вакцинацию.



БИРЖЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД VANECK VECTORS VIDEO GAMING AND ESPORTS

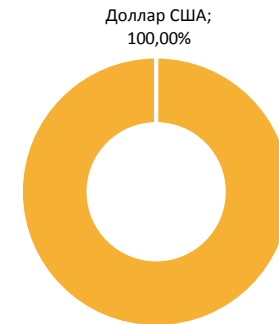
США | Технологии

СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ VANECK VECTORS VIDEO GAMING AND ESPORTS

ПО ТИПУ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ



ПО ВАЛЮТЕ ИНВЕСТИРОВАНИЯ



США

38,71%



Япония

21,21%



Китай

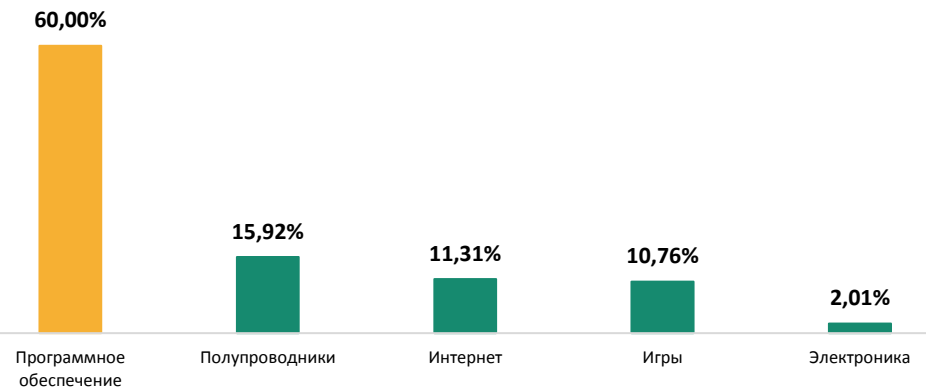
17,74%



Прочие страны

22,34%

В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ РЫНКА



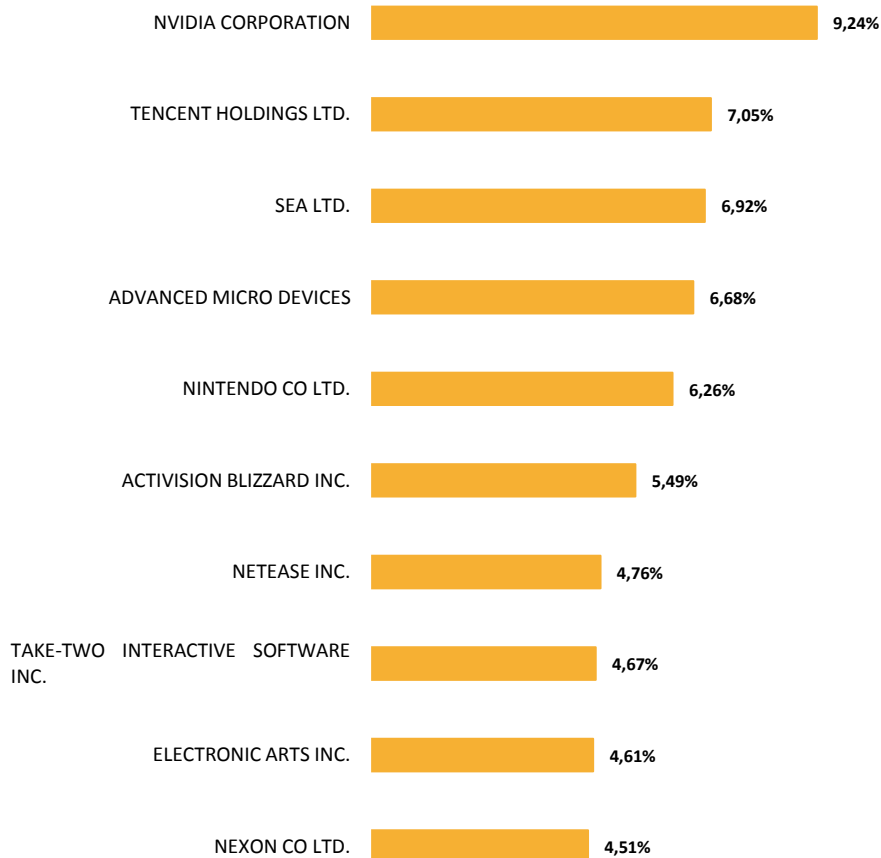


БИРЖЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД VANECK VECTORS VIDEO GAMING AND ESPORTS

США | Технологии

СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ VANECK VECTORS VIDEO GAMING AND ESPORTS

КРУПНЕЙШИЕ 10 ПОЗИЦИЙ В ПОРТФЕЛЕ



ОПИСАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

НАИМЕНОВАНИЕ	СФЕРА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
NVIDIA Corporation	Американская компания, крупнейший в мире разработчик графических процессоров
Tencent Holdings Ltd.	Китайская инвестиционная холдинговая компания
Sea Ltd.	Компания, специализирующаяся на интернет- и мобильных платформах, которая занимается предоставлением услуг онлайн-игр
Advanced Micro Devices Inc.	Американская компания, которая занимается выпуском компьютерных процессоров и технологий
Nintendo Co. Ltd.	Японская многонациональная компания, специализирующаяся на создании видеоигр и игровых консолей
Activision Blizzard Inc,	Это ведущий мировой издатель интерактивного развлекательного контента
NetEase Inc.	Китайская интернет-компания, предоставляющая онлайн-услуги, ориентированные на контент, сообщество и связь
Take-Two Interactive Software Inc.	Американская компания по производству видеоигр, таких как GTA, Red Dead Redemption и т.д.
Electronic Arts Inc.	Мировой лидер в области цифровых интерактивных развлечений, который занимается производством и продажей видеоигр
Nexon Co. Ltd.	Южнокорейский разработчик и издатель компьютерных игр

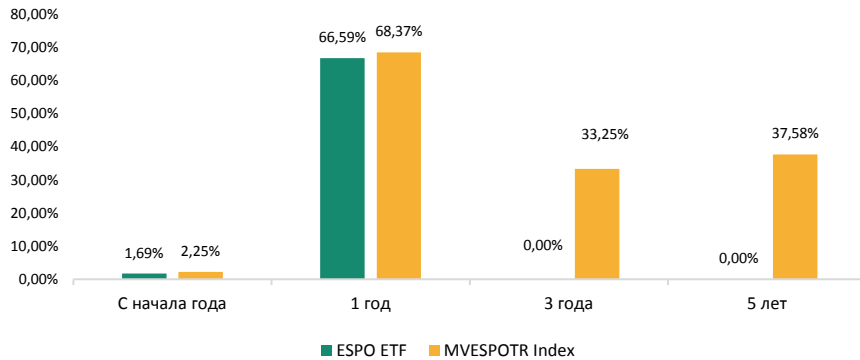


БИРЖЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД VANECK VECTORS VIDEO GAMING AND ESPORTS

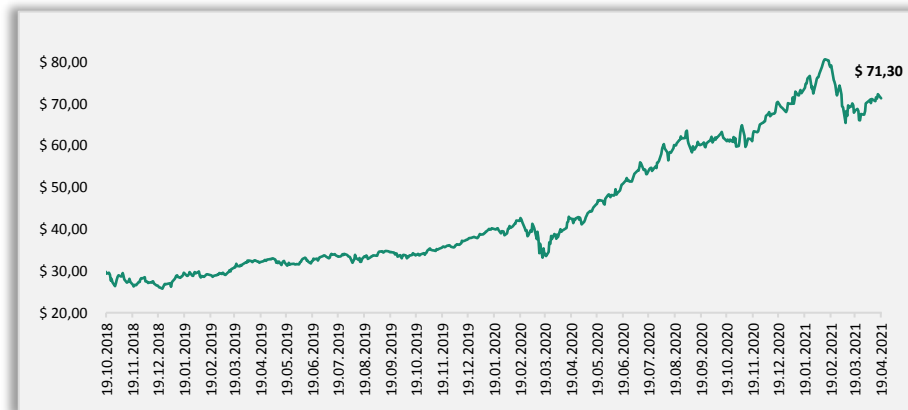
США | Технологии



VanEck Vectors Video Gaming and eSports ETF (ESPO) vs
MVIS® Global Video Gaming and eSports Index (MVESPTR)



Динамика стоимости пая VanEck Vectors Video Gaming and eSports ETF (ESPO)



Немного об отрасли

- **Растущий спрос в период пандемии**

Во время пандемии COVID-19 инвесторы начали активно вкладывать деньги в акции технологических компаний. Потребность в онлайн-услугах выросла, ведь работа, развлечения и другие важные аспекты жизни на несколько месяцев стали виртуальными.

Большую нишу в онлайн-развлечениях занимают видеоигры. В период строгого карантина их популярность особенно возросла. По итогам 2020 года выручка мировой индустрии видеоигр выросла на 20% до **\$179,7 млрд**.

Индустрия видеоигр уверенно растет на протяжении последних лет в связи с многочисленными возможностями для игр. С увеличением продаж цифровых копий игр, мобильных и кроссплатформенных игр, не привязанных к одной конкретной консоли, а также ростом популярности стриминговых игровых сервисов, подобных Game Pass от Microsoft, и сервисов онлайн-дистрибуции, таких как Steam, возможности значительно расширились.

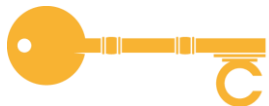
- **Развитие киберспорта**

Самой быстроразвивающейся частью игрового мира является киберспорт, который с 2016 года стал официально признанным видом спорта. Компании покупают и строят огромные стадионы для турниров, а суммы призовых на этих турнирах порой превышают заработки спортсменов, которые занимаются традиционными видами спорта. Спонсорами таких мероприятий выступают крупные бренды, которые также спонсируют и киберспортивные команды.

В 2019 году общая аудитория киберспорта составила **495 млн человек**. Ожидается, что к 2023 году глобальная аудитория киберспорта достигнет **646 млн человек**.

- **Интерес со стороны крупных инвестиционных фондов**

В IV квартале 2020 года Суверенный фонд Саудовской Аравии купил акции американских производителей видеоигр на \$3,3 млрд, среди которых акции Electronic Arts, Activision Blizzard и Take-Two Interactive. Тем самым, фонд намерен снизить зависимость страны от нефти и диверсифицировать экономику.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ELECTRONIC ARTS INC.

США | Программное обеспечение и программирование



Тикер NYSE:	EA US
Последняя цена	\$139,63
Целевая цена (12M)	\$160,00
Капитализация, в млн \$	\$40 161,2 млн
Потенциал доходности	+14,6%
Дивидендная доходность, %	0,5%

Динамика цен акций EA на NYSE за последние 5 лет



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$107,34	\$139,51	\$139,63	+0,09%	5,05	34,1

Electronic Arts Inc. – это мировой лидер в области цифровых интерактивных развлечений, который занимается производством и продажей видеоигр.

Всемирную славу компании **Electronic Arts** принесли завоевавшие признание критиков серии игровых хитов, в числе которых **The Sims**, **Battlefield**, **Apex Legends**, **Need for Speed** и **Plants vs Zombies**.

Компания также имеет лицензии на выпуск таких серий игр, как **Madden NFL**, **FIFA**, **Star Wars**, **UFC** и **NHL**.

В 2009 году **Electronic Arts Inc.** приобрела разработчика бесплатных игр для социальных сетей **Playfish**. Сумма сделки составила **\$308 млн**. В течение следующих нескольких лет компания приобрела других разработчиков, таких как **Chillingo** и **PopCap Games**, создателя хита **Plants vs. Zombies**. Тем самым, компания смогла диверсифицировать свой бизнес рынком мобильных игр.

Дивиденды

В феврале компания объявила квартальный дивиденд в размере \$0,17 за акцию.

Дата фиксации реестра акционеров – 3 марта 2021 года.

Дата начала выплаты дивидендов – 24 марта 2021 года.

Дивидендная доходность составляет 0,5%.

Рекомендация

Electronic Arts Inc. – это хорошая компания с отлично выстроенным и эффективно функционирующим бизнесом. Более того, компания активно развивает новые разработки, чтобы оставаться конкурентноспособной на рынке видеоигр.

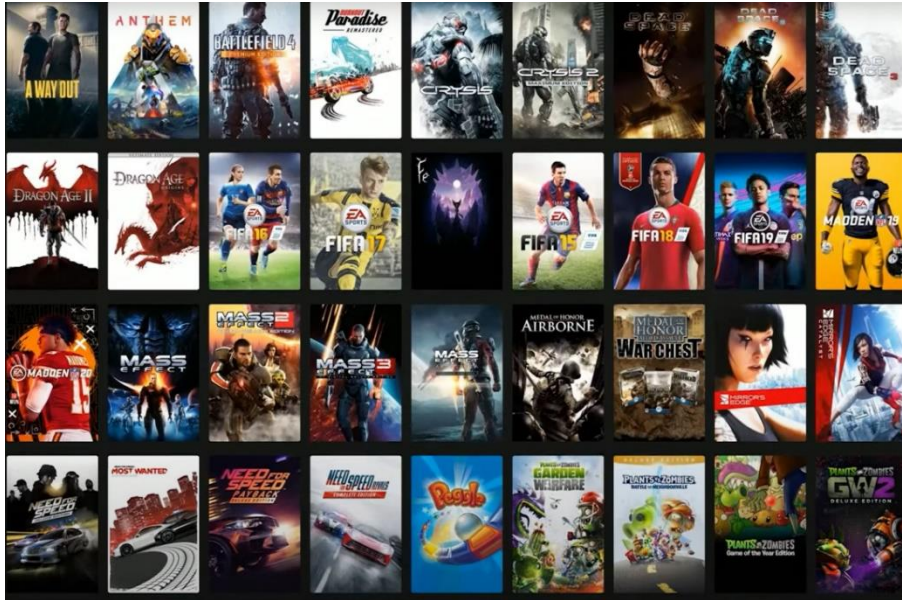
Однако, на текущих уровнях **Electronic Arts** выглядят переоцененными. Чтобы оправдать текущую оценку, компании необходимо будет наращивать прибыль двузначными показателями

Electronic Arts является отличным вариантом для стоимостных инвесторов, которые выбирают долгосрочные стратегии инвестирования.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ELECTRONIC ARTS INC.

США | Программное обеспечение и программирование



Преимущества компании

- **Расширение рыночных позиций путем приобретения сервисов мобильных игр**
Мобильный сегмент занимает 12% выручки и растет умеренными темпами.

В феврале 2021 года компания объявила о намерениях приобрести разработчика мобильных игр Glu Mobile за \$2,1 млрд. Данная сделка имеет моментальный эффект на объемы чистых заказов Electronic Arts Inc., что, в свою очередь, увеличит базовую прибыльность. Сочетание Electronic Arts и Glu Mobile создает ведущий портфель мобильных продуктов, который включает в себя более 15 лучших сервисов быстрорастущих жанрах с общим объемом заказов в размере \$1,32 млрд за последние 12 месяцев.

Ранее, в декабре 2020 года компания объявила о намерениях приобрести Codemasters (одного из старейших разработчиков компьютерных игр). Сумма сделки составляет \$1,3 млрд.

- **Устойчивая бизнес-модель**

Компания имеет отлично выстроенный и эффективно функционирующий бизнес. Основная работа построена на переиздании существующих игр, которые не требуют больших затрат, но при этом генерируют хорошие продажи. Более того, около 53% выручки составляют внутриигровые продажи. Таким образом, каждая новая игра приносит компании стабильный денежный поток на годы вперед.

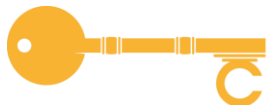
Кредитные рейтинги

В феврале 2021 года рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента на уровне A- (прогноз по рейтингу «стабильный»).

Рейтинговое агентство положительно оценило приобретения Glu Mobile и Codemasters, поскольку покупка Glu добавляет талантливых разработчиков мобильных игр к команде EA и портфель успешных мобильных игр, а покупка Codemasters укрепляет портфель брендов EA Sports с учетом добавления франшизы Formula One.

Кредитные рейтинги

Рейтинговое агентство	Рейтинг	Прогноз
Moody's Investors Services	Baa1	Стабильный
Standard & Poor's Rating	BBB+	Стабильный
Fitch Ratings	A-	Стабильный

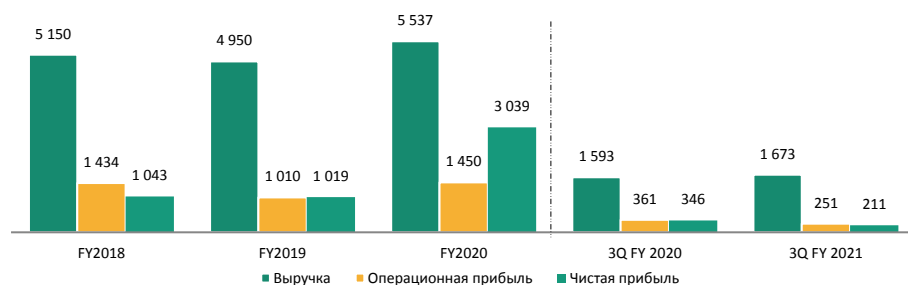


ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ELECTRONIC ARTS INC.

США | Программное обеспечение и программирование

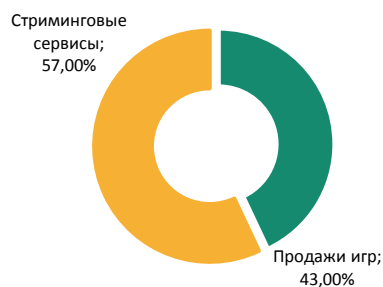


Динамика основных финансовых показателей, в миллионах \$

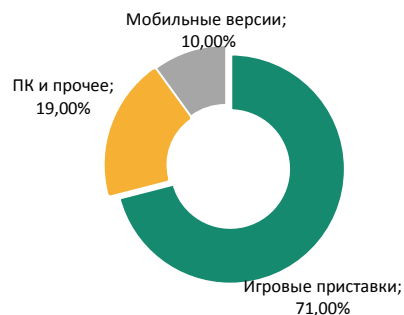


Структура выручки Electronic Arts, Inc. в миллионах \$

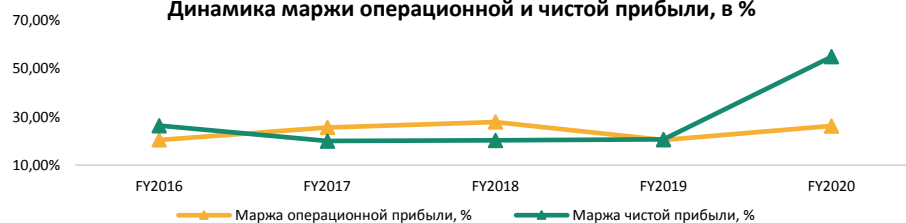
По операционным сегментам, в %



По типам платформы, в %



Динамика маржи операционной и чистой прибыли, в %



Отчетность Electronic Arts по итогам III квартала финансового 2021 года*

По итогам III квартала финансового 2021 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, выручка **Electronic Arts Inc.** выросла на 5%, составив \$1,67 млрд.

В структуре выручки компании 43% составляют приобретения игр, разработанных компанией, и 57% - стриминговые сервисы, которые включают в себя продажи дополнительного контента, доходы от лицензирования, доходы от подписок и прочее.

Заказы в минувшем квартале выросли на 19% до \$2,4 млрд, что совпало с ожиданиями экспертов. Данный показатель используется как дополнительный показатель выручки, поскольку он отражает продажи игр как в магазинах, так и онлайн.

Существенно ниже ожиданий оказалась чистая прибыль **Electronic Arts Inc.**, которая составила \$211 млн против прогнозируемых \$392,9 млн. Более того, чистая прибыль продемонстрировала снижение на 39% в годовом исчислении по сравнению с аналогичным периодом финансового 2020 года.

Падение прибыли связано с увеличением операционных расходов. В структуре операционных расходов около 55% составляют расходы на исследования и разработки, которые по итогам отчетного квартала составили \$421 млн, увеличившись на 16% год-к-году. Это увеличение было, в первую очередь, связано с увеличением расходов на персонал на \$48 млн.

По словам финансового директора **Electronic Arts**, компания много потратила, чтобы снабдить сотрудников, работающих удаленно, всем необходимым. Также, он отметил, что из-за пандемии сотрудники продолжают работать из дома до осени.

Ожидания по IV кварталу финансового 2021 года

В текущем — мартовском — квартале руководство **Electronic Arts** ожидает снижения выручки до \$1,32 млрд.

Кроме того, компания предполагает получить убыток в \$19 млн из-за дополнительных налоговых сборов в \$152 млн.

* Финансовый год компании с 1 апреля по 31 марта

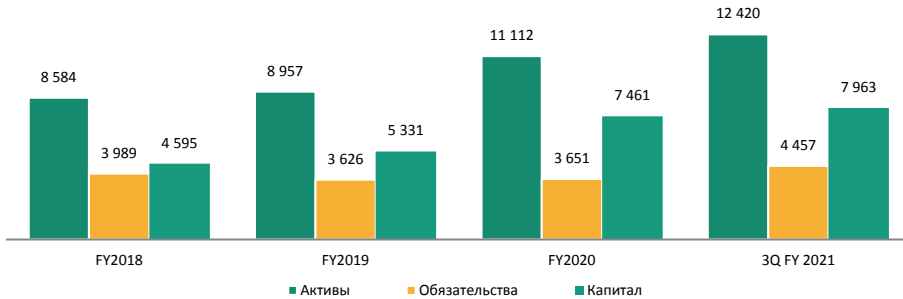


ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ELECTRONIC ARTS INC.

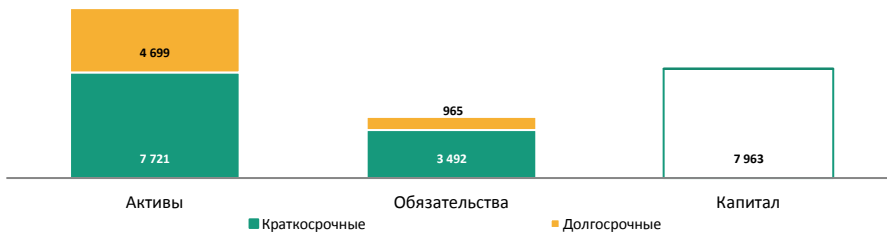
США | Программное обеспечение и программирование



Динамика основных финансовых показателей, в миллионах \$



Структура бухгалтерского баланса Electronic Arts, Inc. в миллионах \$



Отчетность Electronic Arts по итогам III квартала финансового 2021 года*

По итогам III квартала финансового 2021 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, активы **Electronic Arts Inc.** выросли на 11,78%, составив \$12,42 млрд.

В структуре активов компании, 62% составляют краткосрочные активы и 38% - долгосрочные активы. Балансовая стоимость краткосрочных активов составила **\$7,7 млрд**, продемонстрировав увеличение на 18,5% в годовом исчислении. Прирост показателя связан с увеличением денежных средств и их эквивалентов, которые по итогам отчетного периода составили **\$4,77 млрд против \$3,77 млрд** на начало финансового года.

Обязательства компании по итогам III квартала финансового 2021 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, составили **\$4,46 млрд**, что на 22% выше, чем по состоянию на начало финансового года.

В структуре обязательств компании, 78% занимают краткосрочные обязательства и 22% - долгосрочные обязательства. Балансовая стоимость краткосрочных обязательств по итогам отчетного периода составила **\$3,5 млрд**, продемонстрировав увеличение на 31% с начала года.

Долгосрочные обязательства по итогам отчетного квартала составили **\$965 млн**.

Компания не имеет финансовых долговых обязательств, поскольку стабильные денежные потоки от операционной деятельности полностью обеспечивают функционирование бизнеса.

Собственный капитал компании увеличивается из года в год. Так, рост балансовой стоимости капитала с финансового 2019 по 2020 год составил 40%. По итогам отчетного квартала, закончившегося 31 декабря 2020 года, капитал **Electronic Arts Inc.** составил **\$7,96 млрд**, увеличившись еще на 6,72%. Рост капитала обусловлен ростом нераспределенной чистой прибыли, который в отчетном периоде составил 7,27% с **\$7,51 млрд до \$8,05 млрд**.

Поскольку выплата дивидендов проходит не на регулярной основе, можно предположить, что компания создает запасы для масштабных инвестиционных проектов.

Ключевые коэффициенты:	31.12.2019	31.12.2020
Коэффициент текущей ликвидности	2,84	2,21
Рентабельность активов, %	28,27%	10,17%
Рентабельность капитала, %	44,99%	15,78%
Соотношение долга к активам	11,09%	10,40%
Соотношения долга к капиталу	17,11%	16,23%

* Финансовый год компании с 1 апреля по 31 марта



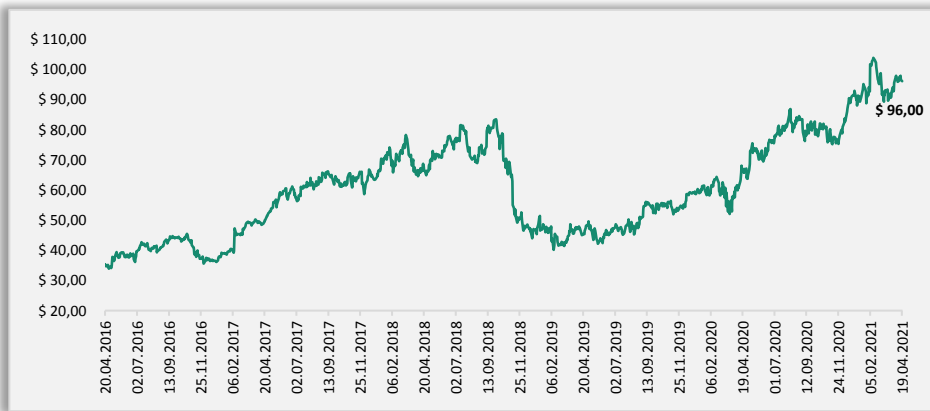
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ACTIVISION BLIZZARD INC.

США | Программное обеспечение и программирование



Тикер NYSE:	ATVI US
Последняя цена	\$96,00
Целевая цена (12M)	\$113,2
Капитализация, в млн \$	\$74 376,4 млн
Потенциал доходности	+17,9%
Дивидендная доходность, %	0,5%

Динамика цен акций ATVI на NASDAQ за последние 5 лет



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$58,65	\$89,90	\$96,00	+6,78%	4,91	32,7

Activision Blizzard Inc. – это ведущий мировой издатель интерактивного развлекательного контента и услуг, основанный в 2008 году в результате слияния **Vivendi Games** и **Activision**. Компания разрабатывает и распространяет игры на игровых консолях, персональных компьютерах и мобильных устройствах. Компания также управляет киберспортивными лигами и предлагает платформу для рекламы.

Деятельность компании подразделяется на следующие операционные сегменты:

Activision Publishing Inc. Это ведущий разработчик игр, преимущественно для консолей. Данный сегмент включает деятельность **Call of Duty League**, глобальной лиги профессионального киберспорта с городскими командами для игры Call of Duty®, которая является основной франшизой подразделения.

Blizzard Entertainment Inc. Данное подразделение также занимается разработкой игр, в особенности для ПК. **Blizzard** поддерживает собственный сервис онлайн-игр Blizzard Battle.net®, который облегчает цифровое распространение контента и дает возможность онлайн-общения между пользователями. Портфель сегмента включает такие франшизы, как **World of Warcraft, Diablo, Hearthstone, Overwatch**.

King Digital Entertainment Inc. Это разработчик игр для мобильных устройств с операционной системой Android и iOS и для социальных сетей. Игры являются бесплатными, однако игроки могут приобретать предметы за виртуальную или реальную валюту. Ключевой игрой подразделения является **Candy Crush™**.

Дивиденды

Компания выплачивает дивиденды 1 раз в год с 2010 года. В феврале 2021 года компания объявила дивиденд в размере \$0,47 в расчете на одну акцию, который подлежит уплате в мае 2021 года. Дивидендная доходность составляет 0,5%.

Рекомендация

Несмотря на растущий спрос на продукты компании, Activision Blizzard торгуется в районе исторических максимумов (аналогично 2018 году), однако тогда выручка была на 20% выше, чем сейчас. Компания выглядит переоцененной на фоне своих конкурентов по отрасли.

В связи с ротацией секторов, которую мы наблюдаем с начала 2021 года, котировки Activision Blizzard могут снизиться, что даст удачную точку входа для инвесторов.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ACTIVISION BLIZZARD INC.

США | Программное обеспечение и программирование



Преимущества компании

- **Сильные игровые франшизы**

Портфель компании Activision Blizzard богат на такие популярные игровые серии, как Call of Duty, World of Warcraft, Overwatch, Diablo, Candy Crush и прочие.

Активная аудитория игр компании к концу 2020 года составляла **397 млн человек**. Компания верит, что в долгосрочной перспективе данный показатель достигнет **1 млрд человек**.

По итогам 2020 года три крупнейшие франшизы компании – **Call of Duty, Candy Crush и World of Warcraft** – составили в совокупности **76%** чистой прибыли компании.

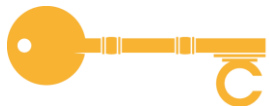
- **Развитие новой модели бизнеса**

В целях обеспечения устойчивости темпов роста финансовых показателей, компания намерена применить модель бизнеса, опробованную на серии игр Call of Duty, к другим игровым франшизам. Эта стратегия подразумевает стимулирование совершения внутриигровых покупок с помощью предоставления бесплатного доступа к игре, а также разработку ее мобильной версии и регулярное обновление внутриигрового контента для поддержания вовлеченности действующих игроков.

Мобильная версия игры **Call of Duty Mobile** демонстрирует сильные показатели и будет способствовать росту сегмента **Activision** в 2021 году благодаря недавнему выпуску игры в Китае. Несмотря на то, что 2020 год не является показательным из-за позитивного эффекта пандемии, руководство ожидает продолжения роста выручки и в 2021 год. Согласно прогнозам, результаты первого квартала будут сильными.

- **Выпуск новых игр в рамках ключевых франшиз**

Ожидается, что подразделение Blizzard представит игру Overwatch 2 в 2022 году (немного позднее изначальных прогнозов), а игру Diablo 4 – в 2023 году, что сделает возможным средний темп роста выручки в 2022-2023 гг. на уровне 10%.

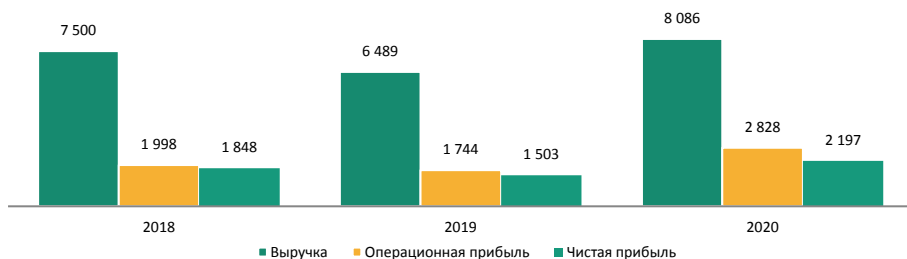


ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ACTIVISION BLIZZARD INC.

США | Программное обеспечение и программирование

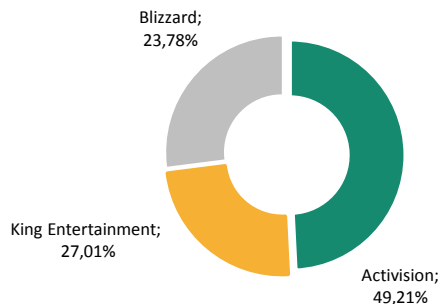


Динамика основных финансовых показателей, в миллионах \$

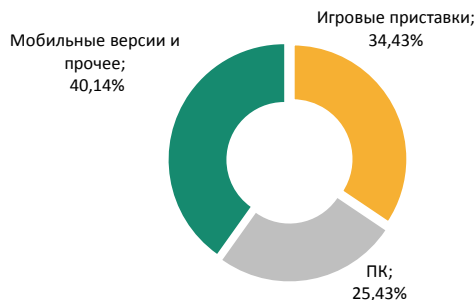


Структура выручки Activision Blizzard, Inc. в миллионах \$

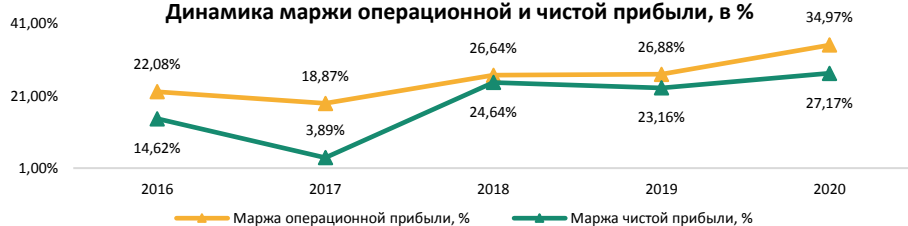
По операционным сегментам, в %



По типам платформы, в %



Динамика маржи операционной и чистой прибыли, в %



Отчетность Activision Blizzard Inc. по итогам 2020 года

По итогам 2020 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, выручка **Activision Blizzard Inc.** выросла на 24,6%, составив \$8,09 млрд.

В структуре выручки компании 29% составляют приобретения игр, разработанных компанией, и 71% - дополнительные услуги, которые включают в себя продажи дополнительного контента, доходы от лицензирования, доходы от подписок и прочее. Тем самым, компания большую часть своей выручки получает от внутриигровой среды, что значительно снижает ее зависимость от выпуска новых игр.

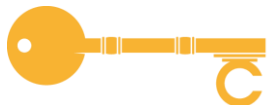
В разрезе операционных сегментов:

- **49,2% выручки приходится на Activision.** Выручка данного сегмента по итогам 2020 года продемонстрировала увеличение на 77,6% в сравнении с 2019 годом, благодаря росту продаж игр Call of Duty: Modern Warfare и Call of Duty Mobile, выпущенных в октябре 2019 года;
- **23,78% выручки приходится на Blizzard.** Выручка данного сегмента выросла в 2020 году на 10,8% благодаря росту доходов от серии игр World of Warcraft, включая выпуск Shadowlands в ноябре 2020 года.
- **27,01% выручки приходится на King Entertainment.** Выручка данного сегмента в 2020 году выросла на 6,55%, что обусловлено ростом доходов от рекламы и внутриигровых покупок во франшизе Candy Crush.

Операционные расходы **Activision Blizzard Inc.** по итогам 2020 года составили **\$5,35 млрд**, что на 9,63% выше в сравнении с 2019 годом. Прирост связан с ростом расходов на разработку новых продуктов, коммерческих и маркетинговых расходов и расходов на дистрибуцию.

Операционная прибыль по итогам 2020 года составила **\$2,8 млрд**, увеличившись на 62% г/г.

Чистая прибыль **Activision Blizzard Inc.** в 2020 году составила \$2,2 млрд, что на 46% выше, чем по итогам 2019 года.

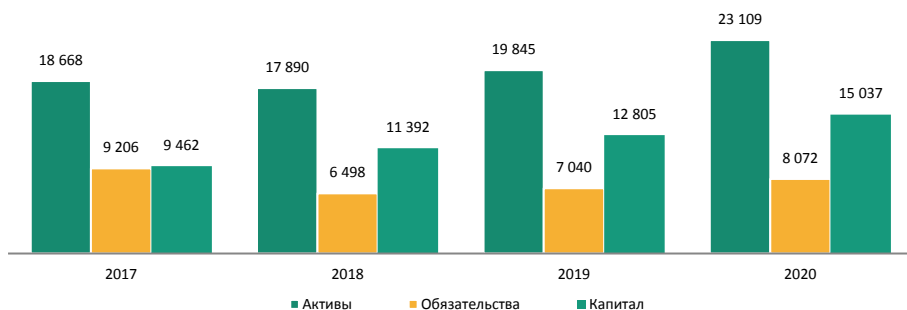


ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ACTIVISION BLIZZARD INC.

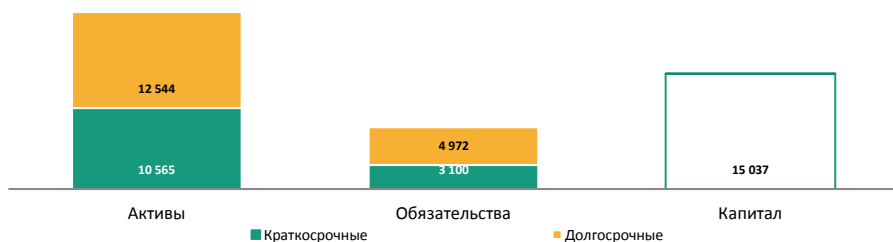
США | Программное обеспечение и программирование



Динамика основных финансовых показателей, в миллионах \$



Структура бухгалтерского баланса Activision Blizzard, Inc. в миллионах \$



Отчетность Activision Blizzard Inc. по итогам 2020 года

По итогам 2020 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, активы **Activision Blizzard Inc.** выросли на 16,45%, составив \$23,11 млрд.

В структуре активов компании, 46% составляют краткосрочные активы и 54% - долгосрочные активы. Балансовая стоимость краткосрочных активов составила **\$10,6 млрд**, продемонстрировав увеличение на 44,9% в годовом исчислении. Прирост показателя связан с увеличением денежных средств и их эквивалентов, которые по итогам отчетного периода составили **\$8,82 млрд против \$5,86 млрд** на начало финансового года.

Обязательства компании по итогам 2020 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, составили **\$8,07 млрд**, что на 14,65% выше, чем по состоянию на начало финансового года.

В структуре обязательств компании, 38% занимают краткосрочные обязательства и 62% - долгосрочные обязательства. Балансовая стоимость краткосрочных обязательств по итогам отчетного периода составила **\$3,1 млрд**, продемонстрировав увеличение на 6,35% с начала года.

Долгосрочные обязательства по итогам отчетного квартала составили **\$4,97 млрд**.

По состоянию на 31.12.2020 г. компания имела на балансе совокупный долг размером **\$3,6 млрд**. Соотношение долга к активам по итогам 2020 года составляет 16,85%, что свидетельствует об относительно слабой зависимости компании от внешних источников финансирования.

Собственный капитал компании увеличивается из года в год. Так, рост балансовой стоимости капитала с финансового 2019 по 2020 год составил 17,43%. Рост капитала обусловлен ростом нераспределенной чистой прибыли, который в отчетном периоде составил 24% с **\$7,8 млрд до \$9,69 млрд**.

Поскольку выплата дивидендов проходит не на регулярной основе, можно предположить, что компания создает запасы для масштабных инвестиционных проектов.

Ключевые коэффициенты:	31.12.2019	31.12.2020
Коэффициент текущей ликвидности	2,50	3,41
Рентабельность активов, %	7,97%	10,62%
Рентабельность капитала, %	12,42%	16,38%
Соотношение долга к активам	14,86%	16,85%
Соотношения долга к капиталу	23,02%	25,90%



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC.

США | Программное обеспечение и программирование

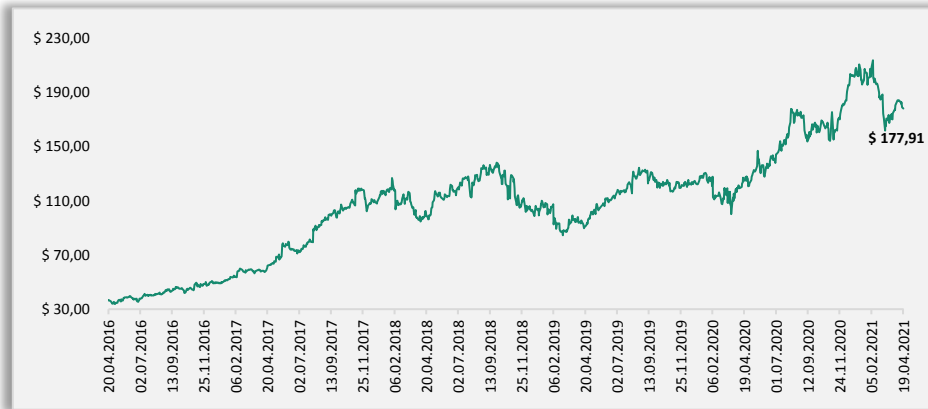


Тикер NYSE:	TTWO US
Последняя цена	\$177,91
Целевая цена (12M)	\$219,96
Капитализация, в млн \$	\$20 491,3 млн
Потенциал доходности	+23,64%

Дивидендная доходность, %

—

Динамика цен акций TTWO на NASDAQ за последние 5 лет



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$122,08	\$201,85	\$177,91	-11,86%	6,49	103,8

Take-Two Interactive Software, Inc. – американская компания по производству видеоигр. Компания владеет двумя крупными издательскими брендами **Rockstar Games** и **2K**.

Портфолио **Take-Two Interactive Software Inc.** включает в себя множество успешных серий видеоигр, включая **BioShock**, **Borderlands**, **Civilization**, **Grand Theft Auto (GTA)**, **NBA 2K**, **Red Dead** и **XCOM**.

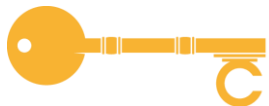
Take-Two Interactive владеет самыми престижными франшизами в играх класса AAA (наиболее высокобюджетные игры). В частности, серия мультиплатформенных компьютерных игр **Grand Theft Auto (GTA)** и **Red Dead Redemption** являются уникальными как с точки зрения бренда, так и с точки зрения продаж. Данные франшизы были проданы в количестве около 140 млн и 37 млн экземпляров соответственно.

В сентябре 2020 года компания приобрела разработчика игр **Playdots** за \$192 млн. Общая сумма загрузок приложений **Playdots** составляет более 100 млн. Данное приобретение позволит компании **Take-Two Interactive Software Inc.** диверсифицировать свой бизнес и укрепить свое положение на рынке мобильных приложений.

Бизнес-модель **Take-Two Interactive** отличается от ее конкурентов. Компания делает акцент на разработку высокобюджетных игр. Бюджеты на производство и маркетинг крупнейших игр компании достигают сотен миллионов долларов. В связи с чем, компания высоко зависима от успеха выпуска новых игр.

Рекомендация

Take-Two Interactive является наиболее рискованным и в то же время перспективным вариантом из игровой индустрии. За последние несколько недель акции компании значительно просели на фоне мягких прогнозов менеджмента и общего спада на рынке. Все это, в свою очередь, делает текущие уровни привлекательными для желающих вложиться в качественную компанию по производству видеоигр.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

РЫНОК АКЦИЙ

20.04.2021

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC.

США | Программное обеспечение и программирование



Преимущества компании

- **Расширение портфолио компании**

Take-Two Interactive Software Inc. планирует выпустить 93 игры в течение ближайших 5 лет. Из них, 67 игр будут платными и 26 игр – бесплатными. Поскольку компания уже имеет репутацию дистрибьютора качественных игр, можно ожидать увеличение прибыли компании.

- **Флагманский проект Grand Theft Auto (GTA)**

Компания создала уникальный феномен со своей серией Grand Theft Auto, которая является самым культовым и признанным критиками брендом индустрии. За все время было продано более 335 млн экземпляров.

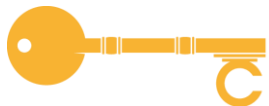
Последняя часть франшизы – **GTA V** – была выпущена в 2013 году, и она продолжает привлекать внимание игроков и генерировать хорошую порцию прибыли для компании. За все время было продано более 140 миллионов экземпляров игры **GTA V**, а за последний год – около 20 миллионов экземпляров. Данная серия включает в себя доступ к **Grand Theft Auto Online**.

Мы ожидаем, что **GTA V** останется основным драйвером роста в ближайшем будущем, благодаря выходу игры на игровые приставки нового поколения, запуск которой запланирован на вторую половину календарного 2021 года.

- **Укрепление позиций на азиатском рынке**

Компания **Take-Two Interactive Software Inc.** владеет 50% профессиональной киберспортивной организации **NBA 2K League**, в которую входят лучшие игроки NBA 2K со всего мира. У данной организации очень много поклонников в Китае. Сезон 2018-19 гг. в Китае собрал более 700 млн зрителей, а права на трансляцию в Поднебесной стоят миллиарды долларов.

Подразделение **Take-Two Interactive Software Inc.** **2K** получила многолетний контракт от NBA на разработку online-игры для Китая, Тайвани, Кореи и Юго-Восточной Азии. Таким образом, **Take-Two** захватывает очень широкий азиатский рынок, который даст хороший толчок финансовым показателям компании.

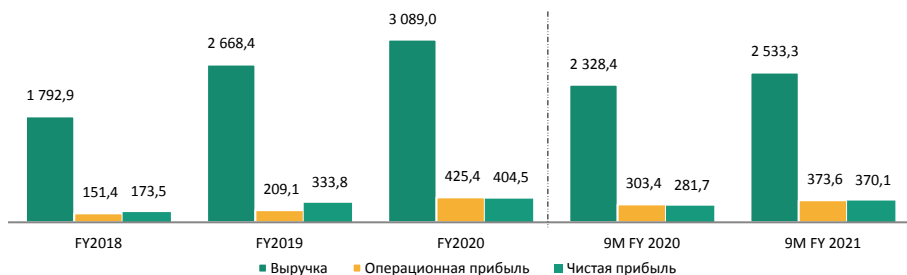


ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC.

США | Программное обеспечение и программирование

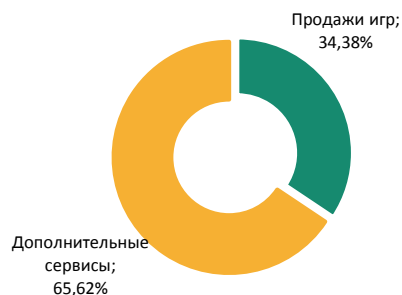


Динамика основных финансовых показателей, в миллионах \$



Структура выручки Take-Two Interactive Software, Inc. в миллионах \$

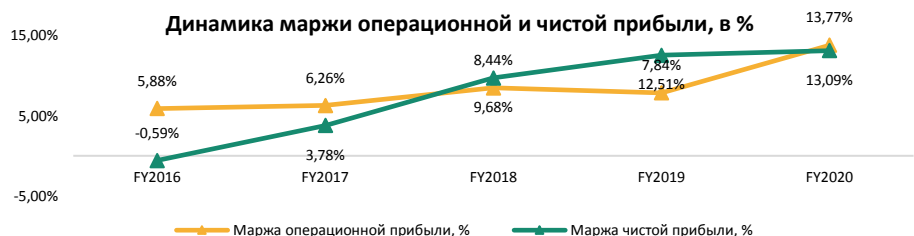
По операционным сегментам, в %



По типам платформы, в %



Динамика маржи операционной и чистой прибыли, в %



Отчетность Take-Two Interactive Software Inc. за 9 месяцев финансового 2021 года*

По итогам 9 месяцев финансового 2021 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, выручка **Take-Two Interactive Software Inc.** выросла на 8,8%, составив \$2,5 млрд.

В структуре выручки компании 34% составляют приобретения игр, разработанных компанией, и 66% - дополнительные сервисы, которые включают в себя операции с виртуальными валютами, внутриигровые покупки и прочие.

В разрезе платформ, 75% выручки **Take-Two Interactive Software Inc.** приходится на игровые консоли и 24,6% - на персональные компьютеры и прочее.

За 9 месяцев финансового 2021 года, закончившихся 31 декабря 2020 года, чистые заказы увеличились на **\$507,1 млн** в сравнении с аналогичным периодом прошлого года.

По итогам отчетного периода сегмент внутриигровой валюты, который монетизирует GTA Online, принес **\$534,8 млн**, составив 59,5% от общей выручки.

Операционная прибыль по итогам 9 месяцев финансового года, закончившегося 31 декабря 2020 года, составила **\$373,6 млн**, что на 23% выше в сравнении с прошлым годом.

Чистая прибыль **Take-Two Interactive Software Inc.** продемонстрировала рост на 31,4% в годовом исчислении и составила \$370,1 млн.

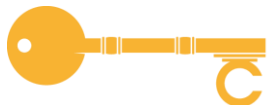
С учетом того, что компания не выпустила за квартал громких игр, финансовые результаты выглядят очень сильными.

Ожидания по IV кварталу финансового 2021 года

По итогам финансового 2021 года, закончившегося 31 марта 2021 года, руководство **Take-Two Interactive Software Inc.** ожидает выручку на уровне до \$3,584 млрд, что демонстрирует рост на 16% в годовом исчислении.

Кроме того, компания предполагает получить чистую прибыль в размере \$472-\$484 млн по итогам финансового года, что демонстрирует рост на 16,6%-19,6%.

* Финансовый год компании с 1 апреля по 31 марта

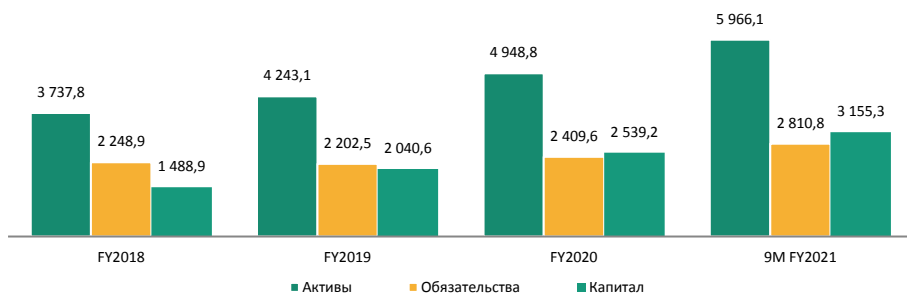


ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC.

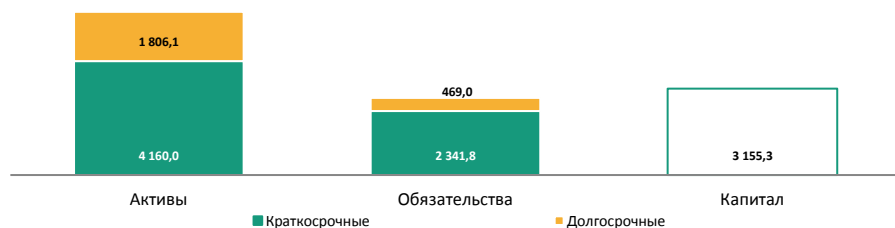
США | Программное обеспечение и программирование



Динамика основных финансовых показателей, в миллионах \$



Структура бухгалтерского баланса Take-Two Interactive Software, Inc. в миллионах \$



Отчетность Take-Two Interactive Software Inc. за 9 месяцев финансового 2021 года*

По итогам III квартала финансового 2021 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, активы **Take-Two Interactive Software Inc.** выросли на 20,56%, составив \$5,97 млрд.

В структуре активов компании, 70% составляют краткосрочные активы и 30% - долгосрочные активы. Балансовая стоимость краткосрочных активов составила **\$4,16 млрд**, продемонстрировав увеличение на 19,1% в годовом исчислении. Прирост показателя связан с увеличением денежных средств и их эквивалентов, которые по итогам отчетного периода составили **\$1,65 млрд против \$1,36 млрд** на начало финансового года.

Обязательства компании по итогам III квартала финансового 2021 года, закончившегося 31 декабря 2020 года, составили **\$2,81 млрд**, что на 16,65% выше, чем по состоянию на начало финансового года.

В структуре обязательств компании, 83% занимают краткосрочные обязательства и 17% - долгосрочные обязательства. Балансовая стоимость краткосрочных обязательств по итогам отчетного периода составила **\$2,34 млрд**, продемонстрировав увеличение на 14,9% с начала года.

Долгосрочные обязательства по итогам отчетного квартала составили **\$469 млн**.

Компания не имеет финансовых долговых обязательств, поскольку стабильные денежные потоки от операционной деятельности полностью обеспечивают функционирование бизнеса.

Собственный капитал компании увеличивается из года в год. Так, рост балансовой стоимости капитала с финансового 2019 по 2020 год составил 24%. По итогам отчетного квартала, закончившегося 31 декабря 2020 года, капитал **Take-Two Interactive Software Inc.** составил **\$3,16 млрд**, увеличившись еще на 24%. Рост капитала обусловлен ростом нераспределенной чистой прибыли, который в отчетном периоде составил 28,87% с **\$1,28 млрд до \$1,65 млрд**.

Ключевые коэффициенты:

	31.12.2019	31.12.2020
Коэффициент текущей ликвидности	1,45	1,71
Рентабельность активов, %	8,37%	3,66%
Рентабельность капитала, %	18,92%	7,13%
Соотношение долга к активам	0,0	3,14%
Соотношения долга к капиталу	0,0	5,94%

* Финансовый год компании с 1 апреля по 31 марта



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ROBLOX CORPORATION

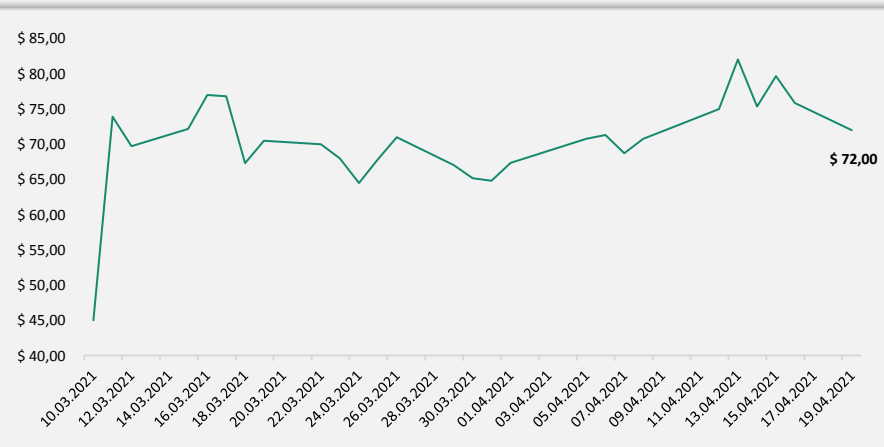
США | Программное обеспечение и программирование

Тикер NYSE:	RBLX US
Последняя цена	\$72,00
Целевая цена (12M)	\$80,00
Капитализация, в млн \$	\$39 638,9 млн
Потенциал доходности	+11,1%

Дивидендная доходность, %

—

Динамика цен акций RBLX на NYSE с момента IPO



Цена при IPO	Последняя цена	Изменение, %	EPS	P/B	P/E
\$45,00	\$72,00	+60,00%	—	—	—

Roblox Corporation – многопользовательская онлайн-платформа, при помощи которой игроки могут создавать собственные игры, а также играть в созданные другими пользователями.

Бизнес компании

Платформа Roblox состоит из клиента (Client), студии (Studio) и облака (Cloud).

- **Roblox Client** — это приложение, которое позволяет пользователям исследовать цифровые трехмерные миры.
- **Roblox Studio** — это набор инструментов, позволяющий разработчикам создавать, публиковать и использовать 3D-приложения и другой контент, доступ к которому осуществляется с помощью клиента Roblox.
- **Roblox Cloud** включает в себя сервисы и инфраструктуру, на которых основана платформа для совместной работы пользователей.

На прошлой неделе стало известно о сотрудничестве Roblox с компанией Hasbro, в рамках которого будут представлены игрушки **Roblox themed Nerf** и игра **Roblox themed Monopoly**.

Подробнее об IPO

Игровая платформа провела процедуру листинга акций 10 марта текущего года. Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE) установила для акций Roblox (торговый код: **RBLX**) ориентировочную стоимость на отметке \$45,0 за акцию, что обеспечило компании рыночную капитализацию в размере \$30 млрд.

Компания разместила 198,9 миллионов акций по цене \$45. Объем размещения составил \$8,951 млн. В первый же день торгов котировки Roblox Corporation продемонстрировали рост на 54%.

Рекомендация

Roblox Corporation находится на раннем этапе своего пути в качестве публичной компании. Это уникальная компания, которая дает инвесторам возможность участвовать в будущем направлении развлечений, где соприкасаются реальный и виртуальный миры. Многочисленные потоки доходов, которые сможет генерировать компания, обеспечат устойчивый рост в будущем.

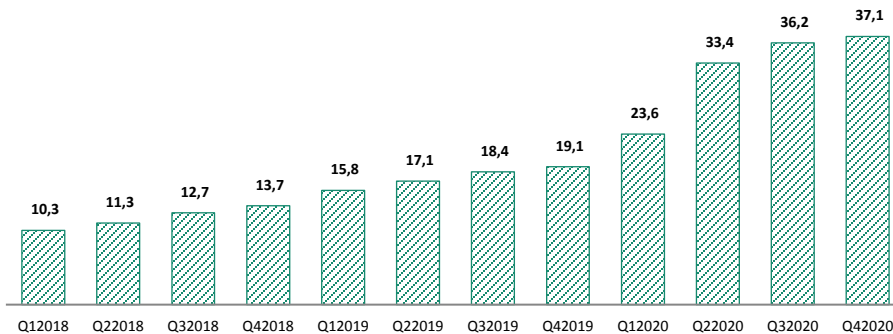


ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ROBLOX CORPORATION

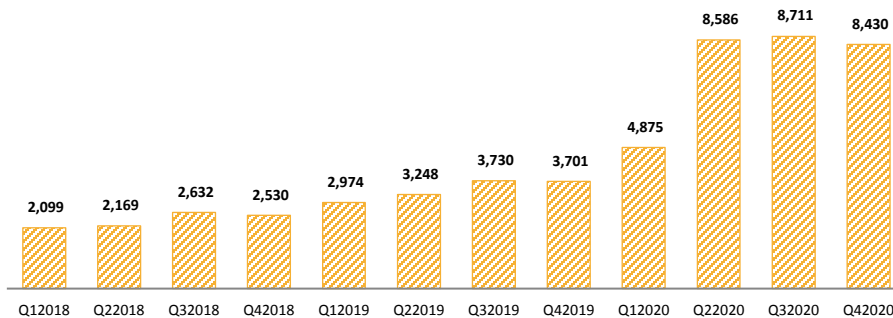
США | Программное обеспечение и программирование



Динамика количества ежедневных активных пользователей, в млн человек



Динамика количества часов, проведенных на платформе, в млн часов



Основные драйверы роста

- **Потенциальная диверсификация доходов**

Roblox Corporation генерирует почти весь свой доход от продажи своей цифровой внутриигровой валюты Robux.

Однако, характер бизнеса **Roblox** дает ей дополнительные возможности для получения доходов при небольших затратах. **Roblox** может получать доходы от рекламы, сотрудничая с другими брендами и спонсорами. Примером этого является партнерство компании с **The Walt Disney Company** в 2019 году для продвижения нового фильма "Звездные войны", запустив **Roblox experience**, в котором пользователи могли строить свой собственный космический корабль.

Компания также может генерировать роялти и лицензионные сборы. Стоит отметить, что база разработчиков **Roblox Corporation** – это неиссякаемый источник интеллектуального контента, который компания может лицензировать. Отличным примером этого является недавнее соглашение компании с Hasbro.

- **Укрепление позиций в Китае**

Совместное предприятие **Roblox Corporation** с Songhua, дочерней компанией Tencent Holdings, получило лицензии на запуск игровой платформы **Roblox** как на мобильных устройствах, так и на персональных компьютерах в Китае.

Экспансия Roblox в Китае может быть аналогична успеху Minecraft, китайская версия которого была запущена в августе 2017 года и менее чем за год захватившая **100 млн зарегистрированных пользователей**.

Согласно заявлениям старшего вице-президента Tencent, совместное предприятие привлечет **40-50 млн пользователей в Китае**, что уже превышает число ежедневных активных пользователей (DAU) компании.

- **Расширение контента**

Простота использования **Roblox Studio** может помочь менее подкованным в IT сфере разрабатывать контент на платформе для различных целей. Например, сотрудничество **Roblox** в Китае будет также сосредоточено на предоставлении платформы в качестве потенциального образовательного инструмента для студентов, изучающих науку, технику, инженерное дело и математику.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ ROBLOX CORPORATION

США | Программное обеспечение и программирование



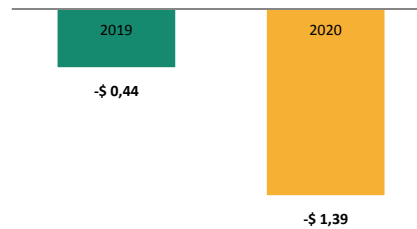
Динамика основных финансовых показателей, в млн \$



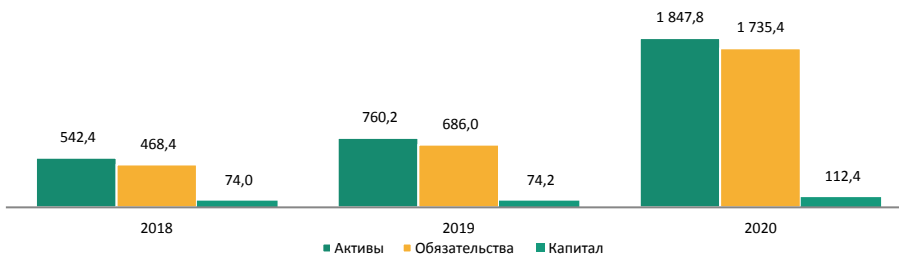
Структура расходов, в %



Убыток на акцию от продолжающейся деятельности



Структура бухгалтерского баланса Roblox Corporation, в млн \$



Финансовые показатели

По итогам 2020 года выручка Roblox Corporation составила **\$923,9 млн**, что на 82% выше в сравнении с показателями 2019 года. Это связано с увеличенным спросом на большинство видеоигр Roblox в условиях пандемии коронавируса, из-за которой миллионы людей, в том числе дети школьного возраста, которые были переведены на удаленный режим.

Почти весь доход компании генерируется от продажи цифровой внутриигровой валюты Robux, которая позволяет игрокам приобретать виртуальные предметы и улучшать свой игровой опыт. Компания делится 26% своих продаж с разработчиками и платит 24% сборов магазинам приложений App Store и Play Store. Остальные 50% остаются компании.

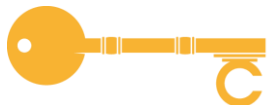
Другие источники дохода включают в себя рекламу, лицензирование и роялти от прав интеллектуальной собственности, которые в настоящее время минимальны.

Операционный убыток компании по итогам 2020 года составил **\$266,1 млн**, увеличившись тем самым в 3,5х раза в сравнении с 2019 годом. Это связано с ростом расходов компании. Так, себестоимость Roblox Corporation по итогам 2020 года составила **\$239,9 млн**, что на 96% выше, чем по итогам 2019 года. Комиссии разработчиков в течение отчетного периода продемонстрировали увеличение на 193,5% и достигли **\$328,7 млн**.

Стоит также отметить, что коммерческие и маркетинговые расходы занимают наименьшую долю в структуре расходов компании (почти 5%), что говорит нам о том, что компания стала популярной в большей степени благодаря «сарафанному радио».

Чистый убыток компании по итогам 2020 года составил \$253,3 млн.





Как ожидается, операционные расходы продолжают расти в будущих периодах, поскольку компания намерена продолжить инвестировать значительные средства для дальнейшего развития бизнеса. В связи с этим, компания продолжит быть убыточной в ближайшем будущем.



ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ В СФЕРЕ РАЗРАБОТКИ И ПРОДВИЖЕНИЯ ВИДЕОИГР

США | Программное обеспечение и программирование

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ТАБЛИЦА ПРЕДЛОЖЕННЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ИДЕЙ

				
	ELECTRONIC ARTS INC.	ACTIVISION BLIZZARD INC.	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	ROBLOX CORPORATION
ТОРГОВЫЙ КОД	EA US	ATVI US	TTWO US	RBLX US
ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ	\$139,63	\$96,00	\$177,91	\$72,00
КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ	MOODY'S	Baa1	Baa1	—
	S&P	BBB+	A-	—
	FITCH	A-	—	—
КАПИТАЛИЗАЦИЯ	\$40 161,2 млн	\$74 376,4 млн	\$20 491,3 млн	\$39 638,9 млн
КОЭФФИЦИЕНТ P/E	34,06	32,68	103,76	—
КОЭФФИЦИЕНТ P/B	5,05	4,91	6,49	—
DEBT / ASSETS, %	10,40%	16,85%	3,14%	—
DEBT / EQUITY, %	16,23%	25,90%	5,94%	—
RETURN ON ASSETS, %	10,17%	10,62%	3,66%	—
RETURN ON EQUITY, %	15,78%	16,38%	7,13%	—
ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ, %	0,5%	0,5%	—	—



CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

akoishybayeva@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBadayev@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».