

Mail.ru Group

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>Последняя цена (LSE)
09.06.2020 10:5218,72 USD
-0.95 %

Крупнейший IT холдинг в России

Mail.ru Group принадлежат ведущие русскоязычные социальные сети – ВКонтакте и Одноклассники; лидирующий почтовый сервис; один из самых посещаемых порталов в рунете (Mail.ru); мессенджеры ICQ, Там Там, Агент Mail.ru и Myteam; международный игровой бренд MY.GAMES, в портфеле которого сотни популярных игр для разных платформ с аудиторией более 540 миллионов пользователей по всему миру; сервис частных объявлений Юла; сервис офлайн-карт и навигации MAPS.ME; доли в сервисах GeekBrains, Skillbox и в школе программирования «Алгоритмика».

Компания также является акционером СП AliExpress Россия вместе с Alibaba Group, МегаФон и РФПИ, а также совместно со Сбербанком развивает O2O-платформу в сфере еды и транспорта.



Планируемый листинг на Московской бирже

Совет директоров одобрил листинг глобальных депозитарных расписок (ГДР) Mail.ru Group на Московской бирже. Начало торгов планируется в течение первого полугодия 2020 года.



Приобретение СП Mail.ru Group и Сбербанка контрольного пакета акций в перспективном сервисе «Самокат»

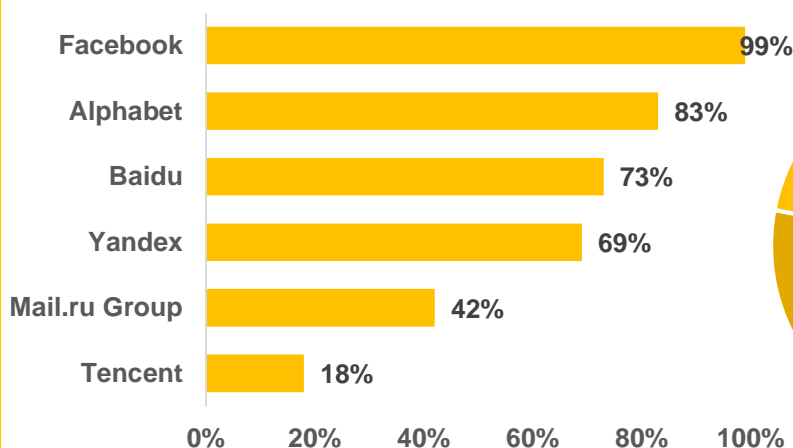
«Самокат» — лидирующий сервис экспресс-доставки продуктов питания и товаров первой необходимости за 15-30 мин., выполняющий порядка 40 000 заказов в день. В период самоизоляции количество пользователей сервиса резко выросло. Ожидается сохранения тренда на доставку еды и после снятия ограничений.



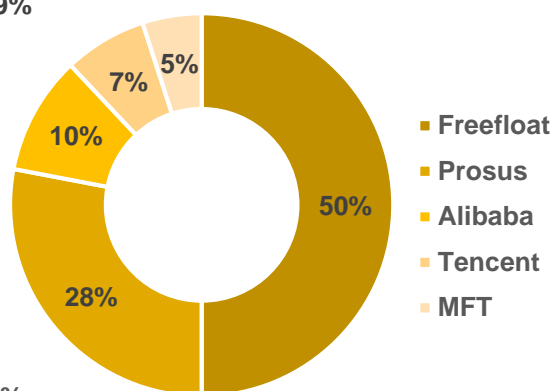
Диверсифицированная бизнес-модель

Доля выручки от онлайн-рекламы составляет 42%. Рост сегмента MMO игр (32% доля выручки) и прочих сегментов позволяет компенсировать потери от рекламного сегмента.

Доля рекламной выручки 2019



Структура акционерного капитала 09.10.2019



Источники: Сайт Компании

Продукты и сервисы

Почтовые сервисы	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Направление почтовых сервисов объединяет Почту Mail.ru и Облако Mail.ru. ✓ Почта Mail.ru — крупнейший в русскоязычном сегменте сети сервис бесплатной электронной почты, входит в топ 5 мировых почтовых сервисов по дневной аудитории с 100 млн активных аккаунтов. ✓ Поиск Mail.ru — третья по величине поисковая система рунета (по количеству переходов из поисковиков, данные LiveInternet, декабрь 2017 г.).
E-commerce	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Delivery Club — сервис поиска и заказа готовой еды №1 в России (свыше 12 000 ресторанов в более чем 120 городах). ✓ Юла — сервис частных объявлений (свыше 27 млн пользователей ежемесячно). ✓ Pandao — интернет-магазин, специализирующийся на продаже недорогих товаров из Китая.
Социальные сети	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ВКонтакте — крупнейшая социальная сеть в России и СНГ (97 млн пользователей в месяц). Это крупнейшая площадка для публикации контента и творчества, эффективная платформа для социальной коммерции и решения любых задач бизнеса, наиболее популярный стриминговый музыкальный сервис. ✓ Одноклассники — одна из крупнейших социальных сетей в России и странах ближнего зарубежья (71 млн посетителей в месяц). Это крупнейшая сервисная платформа и лидер по просмотрам видео среди соцсетей Рунета. ✓ Мой Мир — популярная социальная сеть Рунета, аудитория которой насчитывает 5,4 млн человек в месяц. Отличительная особенность Моего Мира – собственный API, с помощью которого независимые разработчики могут в частности создавать приложения для пользователей соцсети.
Мессенджеры	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ТамТам — более 7 млн регистраций и более 60 000 каналов ✓ ICQ — ежемесячная аудитория в мире 11 млн ✓ Mail.ru Агент — 18,8 млн пользователей в месяц
Игры	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mail.ru Group — лидер восточноевропейского рынка онлайн-развлечений. В портфеле Mail.ru Group более 50 проектов. В игровом портфеле Издательского направления присутствуют такие популярные проекты как - Warface, ArcheAge, Perfect World, Revelation и другие. Всего в игровых проектах Mail.ru Group зарегистрированы более 512 миллионов человек по всему миру. ✓ У компании есть собственные медиаресурсы и игровая PC-платформа, профильное инвестиционное подразделение MRGV, игровые и киберспортивные сервисы .
Решения для бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mail.ru Group предлагает большое количество решений для бизнеса, такие как Почта на корпоративном домене, облачные хранилища, виртуальные серверы и аналитические инструменты.
Карты	<ul style="list-style-type: none"> ✓ MAPS.ME – бесплатный сервис, предоставляющий офлайн-карты и навигацию для мобильных устройств на основе данных OpenStreetMap (OSM). Более 100 млн установок мобильного приложения.
Медиапроекты	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mail.ru Group активно развивает собственные медиапроекты, которые удовлетворяют информационные потребности самых разных категорий пользователей: Новости Mail.ru, Hi-Tech Mail.ru, Авто Mail.ru, Недвижимость Mail.ru, Леди Mail.ru, Дети Mail.ru, Здоровье Mail.ru , Кино Mail.ru, Питомцы Mail.ru, Все аптеки, Спорт Mail.ru.

Влияние COVID-19 на сегменты выручки в Q1 2020**Онлайн реклама (42% выручки 2019 г.)****Выручка в Q1: 8 581 млн руб.(+10,8 г/г)**

- ▶ Пандемия коронавируса оказала негативное воздействие на бизнес, что в свою очередь негативно отражается на рынке рекламы, в том числе цифровой.
- ▶ Однако воздействие эпидемии разнится в зависимости от отрасли. Хуже всего обстоят дела в таких отраслях как одежда, автомобили, предметы роскоши, туризм, рестораны и развлечения. В то время как медицина, телекоммуникации, знакомства, медиа сервисы, электронная коммерция, игры и FMCG относительно устойчивы или даже демонстрируют рост.
- ▶ Наиболее уязвимым является сегмент малого и среднего бизнеса, однако доля выручки Mail.ru Group в данном сегменте ниже 25% от общей рекламной выручки.
- ▶ У Mail.ru Group нет существенной концентрации доходов от рекламы. Большая часть выручки от интернет-рекламы приходится на FMCG и электронную коммерцию, которые относительно устойчивы к кризису. На все остальные отрасли приходится менее 10% от общей выручки от рекламы.
- ▶ Компания прогнозирует дальнейшее снижение выручки сегмента интернет-рекламы во втором квартале. Возвращение к росту рынка цифровой рекламы ожидается только в 2021 году.

ММО¹ игры (32% выручки 2019 г.)**Выручка в Q1: 6 825 млн руб.(+44,9 г/г)**

- ▶ Сегмент онлайн-игр стал бенефициаром режима самоизоляции в связи с пандемией COVID-19. С конца марта наблюдается положительная динамика в таких показателях как число уникальных пользователей в день и среднее число одновременно играющих пользователей. Особенно ярко выражена тенденция на традиционных домашних платформах, таких как ПК и консоль.
- ▶ Дискреционный характер игр является риском для данного сегмента, однако фокус на F2P² и мобильных устройствах, позволяет Mail.ru Group сохранить сильные позиции.
- ▶ Глобальная диверсификация Mail.ru Group (69% зарубежной выручки в первом квартале) позволяет диверсифицировать макроэкономические риски и извлечь выгоду из ослабления валютного курса.
- ▶ Ожидается дальнейшее ускорение роста выручки игрового сегмента во втором квартале, что будет обусловлено сохраняющимся высоким спросом, а также запланированным на 2Q 2020 запуском консольной версии Warface.

¹ Массовая многопользовательская онлайн-игра

² Система монетизации и способ распространения компьютерных игр. Позволяет пользователю играть без обязательного внесения денежных средств.

Влияние COVID-19 на сегменты выручки в Q1 2020**IVAS¹ (19% выручки 2019 г.)****Выручка в Q1: 4 521 млн руб.(+21,5 г/г)**

- ▶ Сегмент является устойчивым к негативному влиянию пандемии. Домашняя самоизоляция привела к росту спроса на услуги с добавленной стоимостью, такие как виртуальные подарки в социальных сетях и дополнительные функции в играх.
- ▶ Сервисы подписки на музыку продолжают демонстрировать устойчивый рост количества абонентов.
- ▶ Ожидается, что сегмент сохранит положительную динамику во втором квартале.

Другое (7% выручки 2019 г.)**Выручка в Q1: 1 695 млн руб.(+26,6 г/г)**

- ▶ Edtech²: увеличение трафика образовательных платформ в связи с массовым переходом на дистанционное обучение. EdTech в настоящее время является крупнейшим источником дохода Mail.ru Group в рамках новых инициатив.
- ▶ Облако B2B: рост спроса на облачные сервисы в связи с переходом на удаленную работу.
- ▶ Рубричная реклама (объявления)³: альтернатива классической интернет-рекламе, более устойчива к макроэкономическим шокам
- ▶ Ожидается сохранение устойчивого роста прочих сегментов, причем сегмент EdTech является основным драйвером роста (рост в 3 раза в первом квартале).

В целом хорошая диверсификация бизнеса позволяет Mail.ru Group сохранять сильные позиции. Рост игрового бизнеса и прочих сегментов позволяет компенсировать потери от рекламного сегмента.

Несмотря на негативное воздействие пандемии коронавируса на экономику и бизнес ожидается сохранение устойчивого роста выручки Mail.ru Group в 2020 году, хотя и за счет снижения прибыльности из-за временного изменения в структуре доходов в пользу игрового сегмента с более низкой рентабельностью (рентабельность по EBITDA в игровом сегменте составила 15,7% в 2019 году против 54,1% в сегменте Communications and Social).

¹ Продажа виртуальных сервисов в соцсетях

² Educational Technology-новые технологии и подходы к повышению эффективности процесса обучения, разработке образовательного контента и управлению учебным процессом. Например, платформы онлайн-обучения, устройства виртуальной реальности, электронные доски и дневники.

³ Небольшие, тематически объединенные объявления

Mail.ru Group

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

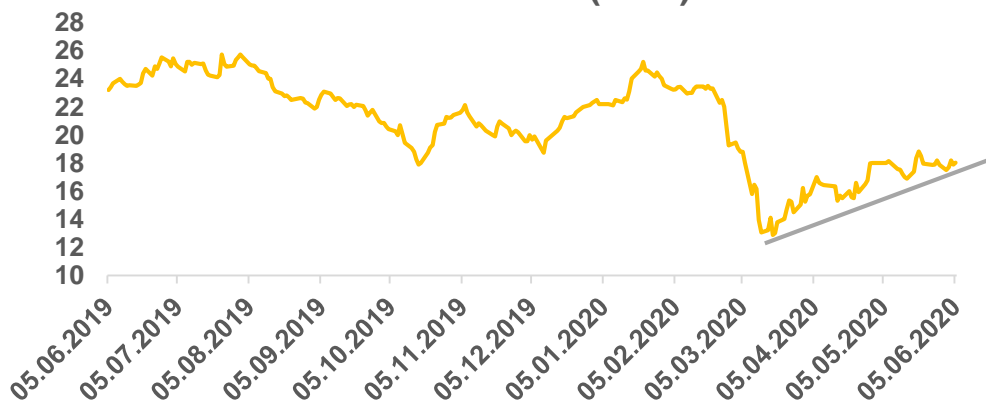
Сравнительный анализ

Бумага	P/E	P/B ¹	P/S ¹	P/CF ¹	P/FCF ¹
MAIL.RU GROU-GDR	20,84	1,59	2,81	18,71	28,49
YANDEX NV-A	43,99	--	--	--	--
TENCENT	32,09	8,27	9,39	21,41	--
MOMO INC-ADR	10,10	2,29	1,80	6,31	6,54
BEIJING KUNLUN-A	17,39	4,78	6,78	22,02	--
DENA CO LTD	30,75	1,03	1,71	16,48	20,38
GMO INTERNET INC	27,91	5,77	1,55	--	--
NASPERS LTD-N	27,19	3,49	--	382,07	922,96
NANJI E-COMMER-A	30,11	9,33	12,74	52,98	53,90
JOYY INC	21,58	1,27	1,54	14,26	--
PEOPLE.CN CO L-A	51,53	6,83	10,03	33,84	36,68
LESHI INTERNET-A	--	--	10,70	--	--
Медиана	27,91	4,13	4,80	21,41	32,58

Бумага	EV/EBITDA LTM	EV/EBIT LTM	EV/Sales LTM
MAIL.RU GROU-GDR	9,50	16,33	3,06
YANDEX NV-A	19,82	32,33	--
TENCENT	21,27	30,60	9,71
MOMO INC-ADR	5,28	5,79	1,20
BEIJING KUNLUN-A	--	15,66	6,87
DENA CO LTD	--	--	1,13
GMO INTERNET INC	6,38	8,09	1,67
NASPERS LTD-N	--	--	--
NANJI E-COMMER-A	--	21,89	11,88
JOYY INC	--	19,90	0,99
PEOPLE.CN CO L-A	--	47,87	8,97
LESHI INTERNET-A	--	--	10,45
Медиана	9,50	19,90	4,97

¹ В-Балансовая стоимость на акцию; S-Выручка на акцию; CF-Операционный денежный поток на акцию; FCF-Свободный денежный поток на акцию

LSE: MAIL GDR (USD)



Финансовые показатели МСФО

Консолидированный отчет о совокупном доходе

В млн. руб.	1кв 2020	1кв 2019	изм.	2019	2018	изм.
Выручка	21 622	17 518	23,4%	96 231	66 105	45,6%
• Онлайн реклама	8 581	7 747	10,8%	36 571	31 970	14,4%
• ММО игры	6 825	4 710	44,9%	36 417	15 728	131,5%
• Сообщество IVAS	4 521	3 722	21,5%	15 763	13 890	13,5%
• Прочие доходы	1 695	1 339	26,6%	7 480	4 517	65,6%
ЕБИТДА	4 536	1 315	244,9%	28 056	3 550	690,3%
Рентабельность %	21,0%	7,5%	+13,5 п.п.	29,2%	5,4%	+23,8 п.п.
Чистая прибыль (убыток)	-9 132	-3 454	164,4%	18 851	-8 063	

Консолидированный отчет о финансовом положении

В млн. руб.	31.03.2020	31.12.2019	изм.	31.12.2019	31.12.2018	изм.
Активы	254 183	254 715	-0,2%	254 715	204 782	24,4%
Совокупный капитал	176 777	185 464	-4,7%	185 464	164 975	12,4%
Денежные средства и эквиваленты	11 547	9 782	18,0%	9 782	11 723	-16,6%
Совокупный долг	34 670	28 239	22,8%	28 239	0	--
Чистый долг	23 123	18 457	25,3%	18 457	0	--

Консолидированный отчет о движении денежных средств

В млн. руб.	1кв 2020	1кв 2019	изм.	2019	2018	изм.
Денеж. ср-ва от операций ¹	4 750	2 626	80,9%	12 991	12 522	3,7%
Капитальные затраты	-1 266	-789	60,5%	-4 688	-4 492	4,4%
Своб. денеж. Поток ²	3 484	1 837	89,7%	8 303	8 030	3,4%

¹ Чистые денежные средства от операционной деятельности + Дивиденды, полученные от ассоциированных компаний

² Денежные средства от операций - Капитальные затраты

Финансовые показатели МСФО

Показатели рентабельности

%	1кв 2020	1кв 2019	изм.	2019	2018	изм.
Рентабельность акционерного капитала (ROE)	7,75	-6,56	+14,3 п.п.	10,70	-4,83	+15,5 п.п.
Рентабельность активов (ROA)	5,57	-5,23	+10,8 п.п.	8,13	-4,03	+12,2 п.п.
Рентабельность капитала (ROC)	7,65	-6,28	+13,9 п.п.	10,22	-4,86	+15,1 п.п.
Рентабельность инвестированного капитала (ROIC)	7,25	-4,65	+11,9 п.п.	6,83	-4,17	+11,0 п.п.

Ликвидность

	31.03.2020	31.12.2019	изм.	31.12.2019	31.12.2018	изм.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,25	0,22	+0,02	0,22	0,22	-0,29
Текущий коэффициент	0,59	0,62	-0,03	0,62	1,01	-0,39
Коэффициент срочной ликвидности	0,49	0,50	-0,01	0,50	0,91	-0,41

Долг

	31.03.2020	31.12.2019	изм.	31.12.2019	31.12.2018	изм.
Долг/ EBITDA LTM, X	1,10	1,00	+0,10	1,00	0,00	+1,00
Чистый долг/EBITDA LTM, X	0,73	0,65	+0,07	0,65	-3,63	+4,28
EBITDA/ Проц. расх., X	7,49	12,34	-4,85	48,70	207,29	-158,60
Совокуп. акц. кап.*/ Активы	69,34	72,49	-3,16	72,49	80,43	-7,94
Долг/Капитал	16,40	13,21	+3,18	13,21	0	+13,21

¹ Чистый, доход доступный владельцам обыкновенных акций, за 12 мес./Средний совокупный акционерный капитал

² Чистый доход за 12 мес./ Средние совокупные активы

³ (Чистая прибыль (убыток) за 12 мес.+ Доля миноритарных акционеров за 12 мес.+ Процентные расходы за 12 мес.*(1-эффетивная налоговая ставка за 12 мес.))/Средний совокупный капитал

⁴ Чистая операционная прибыль после налогов за 12 мес. /Средний объем совокупного инвестированного капитала. Совокупный инвестированный капитал=Совокупная задолженность + Совокупный акционерный капитал+ Резервы для покрытия сомнительных долгов+ Налоговые обязательства будущих периодов + Начисленные налоги на прибыль.

⁵ (Наличные средства и эквиваленты+ краткосрочные инвестиции)/Общие текущие обязательства

⁶ Общие текущие активы/Общие текущие обязательства

⁷ (Наличные средства и эквиваленты+ краткосрочные инвестиции + дебиторская задолженность и ноты к получению)/Общие текущие обязательства

⁸ EBITDA=EBITDA из отчета о совокупном доходе +/- Чистый убыток/ доход от венчурных инвестиций

⁹ Общая сумма капитала, принадлежащая акционерам материнской компании

⁷ Совокупный капитал=Совокупная задолженность + Совокупный акционерный капитал+ Привилегированные акции и гибридный капитал + Доля меньшинства/Неконтрольный пакет акций

Источники: отчетность Компании по МСФО, расчеты РСХБ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ