



АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА: ПРОСТЫЕ АКЦИИ J2 GLOBAL INC.



Общие сведения

J2 Global Inc. – это американская технологическая компания, являющаяся ведущим поставщиком Интернет-услуг. Компания осуществляет свою деятельность через два своих подразделения: Облачные решения для бизнеса и Цифровые медиа.

Через подразделение Облачных решений компания предоставляет облачные решения потребителям и предприятиям путем подписки и лицензирует интеллектуальную собственность. Бизнес облачных решений включает в себя:

- *Факс*

eFax® - это ведущий бренд на мировом рынке онлайн-факсов, который позволяет клиентам и предприятиям получать и отправлять факсы в виде вложений электронной почты. В дополнение к eFax® компания предлагает онлайн-услуги факсов под альтернативными брендами, включая Fax®, MyFax®, eFax Plus®, eFax Pro™, eFax Secure™, eFax Corporate™ и eFax Developer™.

- *Безопасность*

VIPRE™ — это программные решения, которые защищают людей и предприятия от дорогостоящих и вредоносных киберугроз. Предложения VIPRE включают в себя комплексную защиту конечных точек и электронной почты, а также анализ угроз для анализа вредоносных программ в режиме реального времени.

Excel Micro™ - то дистрибьютор облачной безопасности, специализирующийся на обеспечении безопасности электронной почты, веб-безопасности и защите конечных точек. Их решения предлагаются тысячам торговым посредникам в Соединенных Штатах, которые предоставляют продукт своим клиентам.

- *Конфиденциальность*

IPVanish - предлагает один из самых быстрых сервисов виртуальной частной сети в отрасли. Сеть IPVanish охватывает более 1300 серверов в более чем 75 местах по всему миру, что позволяет пользователям просматривать интернет безопасно и анонимно, без ограничений.

Encrypt.me – это простой в использовании сервис виртуальной частной сети ("VPN"), который защищает отдельных людей, семьи и команды. Encrypt.me имеет глобальную серверную инфраструктуру и предлагает возможность самостоятельного размещения облачных VPN-серверов, которые пользователи могут настроить в своих домах, офисах или удаленных центрах обработки данных.

- *Резервное копирование данных*

KeepItSafe® предоставляет полностью управляемые и контролируемые онлайн-решения для резервного копирования и аварийного восстановления данных для предприятий, используя свою сертифицированную ISO платформу. Решения KeepItSafe для обеспечения непрерывности бизнеса, резервного копирования и восстановления полностью защищают физические, виртуальные и облачные ресурсы клиента.

LiveDrive® предоставляет онлайн-функции резервного копирования и синхронизации данных для профессионалов и частных лиц. Клиенты могут получить доступ к своим файлам из любого места в любое время, если у них есть доступ к интернету.

LiveVault® предоставляет облачные службы резервного копирования и восстановления. Услуги LiveVault® включают в себя, помимо прочего, внешнюю защиту данных в сочетании с локальным резервным копированием, веб-доступ к защищенным данным и зеркальный центр обработки данных для обеспечения возможности восстановления.

OffsiteDataSync® - это платиновый поставщик услуг Veeam с обозначением аккредитованного сервисного партнера Veeam ("VASP"), предоставляющий управляемые комплексные решения для обеспечения безопасности физических, виртуальных, гибридных и облачных сред.

SugarSync® обеспечивает онлайн-резервное копирование файлов, синхронизацию и совместное использование всех документов клиента, фотографий, музыки и фильмов на всех компьютерах и мобильных устройствах клиента.

- *Массовая рассылка*

Campaigner® и iContact предоставляют маркетинговые решения по электронной почте, которые помогают малому, среднему и крупному бизнесу укреплять отношения с клиентами и стимулировать продажи. Сервисы предлагают профессиональные email рассылки, которые включают создание, расширенное управление списком и инструменты, сегментацию, маркетинг, отчеты и отслеживания кампаний и целевых email автоответчиков и рабочие процессы.

- *Голосовые продукты*

eVoice® - это виртуальная телефонная система, предоставляющая малому и среднему бизнесу услуги голосовой связи по запросу. Клиенты могут назначать ведомственные и индивидуальные расширения, которые могут подключаться к нескольким номерам, включая стационарные и мобильные телефоны, а также IP-сети, и могут повысить доступность с помощью возможностей "Найди меня/следуй за мной". Эти услуги также включают расширенную интегрированную голосовую почту для каждого расширения.

Line2 – это облачный телефонный сервис, который позволяет пользователям добавлять 2-ю линию на мобильное устройство. Line2 позволяет пользователям разделять рабочие и личные звонки на одном устройстве и включает в себя стандартные функции обслуживания бизнес-телефонов, такие как SMS, MMS, Автосекретарь, маршрутизация вызовов, Переадресация вызовов, голосовая почта и тд.

Подразделение Цифровых медиа специализируется на технологиях, играх, широкополосной связи, здравоохранении и международных рынках, предлагая контент, инструменты и услуги потребителям и предприятиям.

Помимо органического развития бизнеса, компания регулярно приобретает предприятия для расширения своей клиентской базы, диверсификации сервисных предложений, совершенствования технологий и выхода на новые рынки.

Рейтинги компании

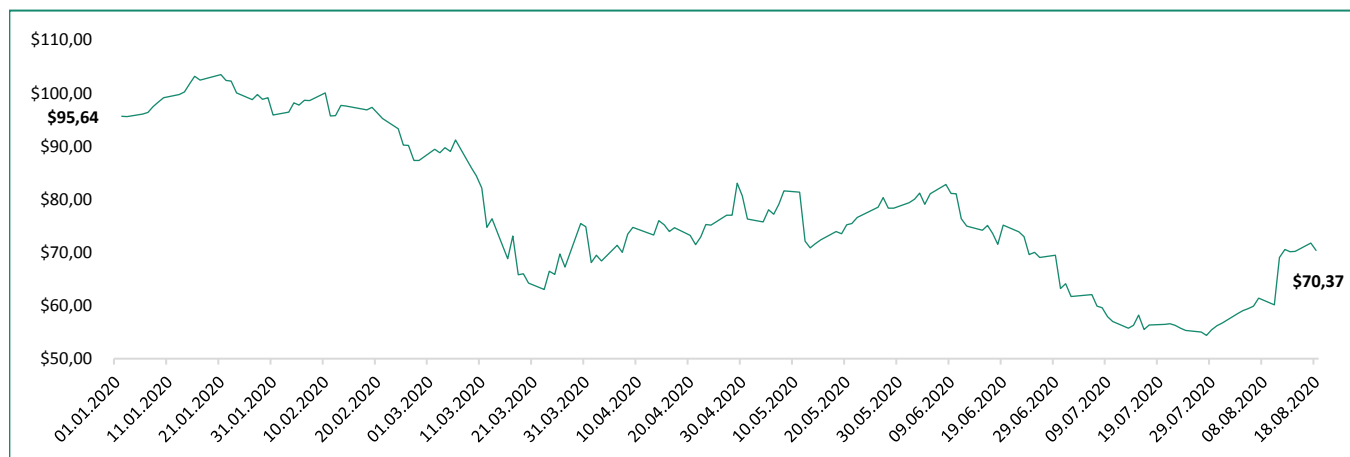
J2 Global Inc. имеет рейтинги от ведущих кредитных рейтинговых агентств.

Рейтинговое агентство	Рейтинг финансовой устойчивости	Прогноз
Moody's Investor Service Inc.	B1	Стабильный
S&P Rating Services	BB	Стабильный

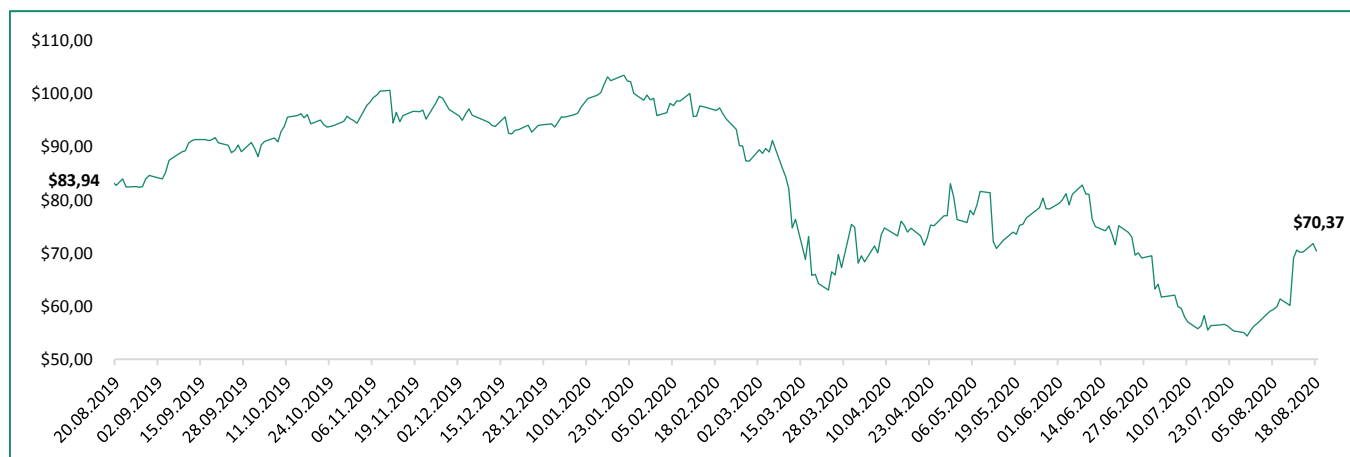
Информация о финансовом инструменте

Динамика цен акций J2 Global Inc.

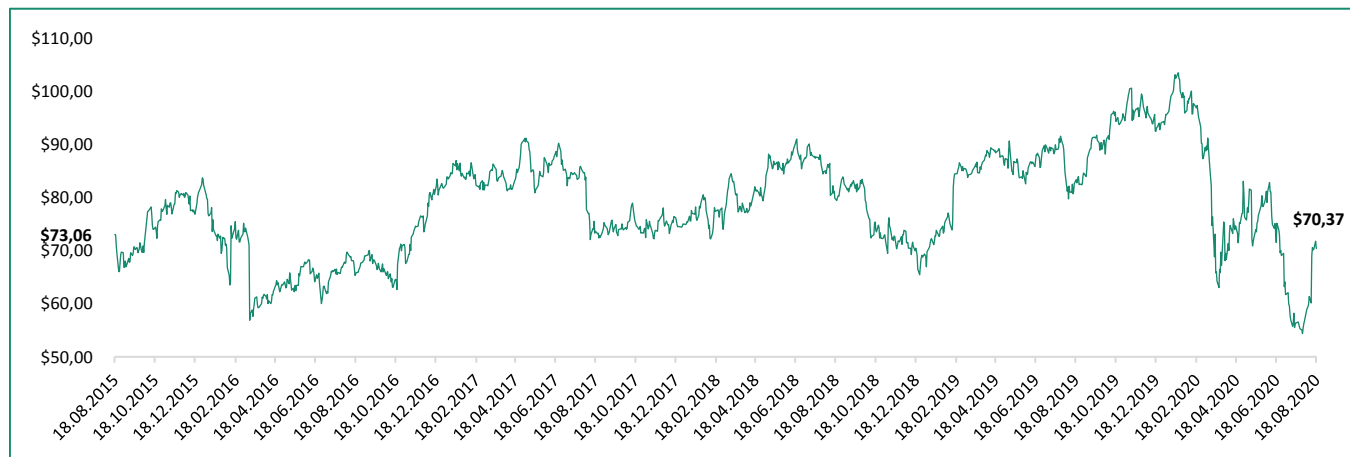
С начала года



За 1 год



За 5 лет



Показатели финансовых инструментов

Тикер	Цена на начало 2019	Цена на начало 2020	Текущая цена	YTD	Капитализация	EPS	P/B	P/E
JCOM	\$68,88	\$95,64	\$70,37	-26,42%	\$3,42 млрд	1,71	2,66	19,21

Информация по дивидендам

J2 Global Inc. не выплачивает дивиденды на текущий момент. В мае 2019 года компания объявила, что, основываясь на "значительном количестве текущих инвестиционных возможностей в портфеле предприятий J2 Global Inc. и исторической доходности от предыдущих инвестиций", правление приняло решение приостановить выплату дивидендов в обозримом будущем после выплаты в июне 2019 года, чтобы сохранить и перенаправить этот денежный поток для ускорения роста своих подразделений.

В последний раз J2 Global Inc. выплатила квартальные дивиденды в размере \$0,455 на акцию (увеличение размера квартального дивиденда на 2,2% в сравнении с предыдущим кварталом).

История дивидендных выплат представлена ниже:

Тип	Дивиденд	Дата закрытия реестра	Дата выплаты
Квартальный	\$0,455	20.05.2019	04.06.2019
Квартальный	\$0,445	25.02.2019	12.03.2019
Квартальный	\$0,435	19.11.2018	05.12.2018
Квартальный	\$0,425	20.08.2018	04.09.2018
Квартальный	\$0,415	18.05.2018	01.06.2018
Квартальный	\$0,405	22.02.2018	09.03.2018
Квартальный	\$0,395	17.11.2017	05.12.2017
Квартальный	\$0,385	14.08.2017	01.09.2017
Квартальный	\$0,375	19.05.2017	02.06.2017
Квартальный	\$0,365	22.02.2017	09.03.2017

Текущее финансовое состояние компании

Отчет о прибылях и убытках

в тысячах \$	3 месяца, закончившиеся 30 июня			6 месяцев, закончившиеся 30 июня		
	2019	2020	Изменение +/- %	2019	2020	Изменение +/- %
Выручка	322 432	330 984	+2,65%	622 325	663 377	+6,60%
Себестоимость реализации	60 266	56 802	-5,75%	111 279	115 933	+4,18%
Валовая прибыль	262 166	274 182	+4,58%	511 046	547 444	+7,12%
Операционные расходы:						
- Расходы на продажи и маркетинг	88 446	92 805	+4,93%	175 326	192 243	+9,65%
- Расходы на НИОКР	11 938	13 606	+13,97%	24 922	29 012	+16,41%
- Общие и административные расходы	105 168	94 731	-9,92%	203 322	197 902	-2,67%
Итого операционные расходы	205 552	201 142	-2,15%	403 570	419 157	+3,86%
Операционная прибыль	56 614	73 040	+29,01%	107 476	128 287	+19,36%
Чистые процентные расходы	17 335	22 196	+28,04%	33 354	43 167	+29,42%
Чистый убыток по инвестициям	24	3	-87,50%	38	20 835	+54728,95%
Прочие доходы / (расходы)	(401)	(9059)	+2159,10%	1 800	(2183)	-221,28%
Прибыль до налогообложения	39 656	59 900	+51,05%	72 284	66 468	-8,05%
Расходы по подоходному налогу	11 148	15 978	+43,33%	10 853	24 681	+127,41%
Чистый убыток (доход) от инвестиций по методу долевого участия	(4 081)	5 821	-242,64%	(3607)	10 090	-379,73%
Прибыль за отчетный период	32 589	38 101	+16,91%	65 038	31 697	-51,26%
Прибыль на акцию:						
- Базовая прибыль на акцию	\$0,67	\$0,81		\$1,35	\$0,67	
- Разводненная прибыль на акцию	\$0,66	\$0,80		\$1,32	\$0,65	

Выручка компании по итогам II квартала, закончившегося 30 июня 2020 года, составила \$331 млн, увеличившись на 2,65%, в сравнении с \$322,4 млн по итогам II квартала 2019 года. Бизнес облачных решений генерирует доходы главным образом от абонентской платы и от платы за лицензирование интеллектуальной собственности. Бизнес цифровых медиа генерирует доходы от рекламы и спонсорства, платы за подписку и лицензионных сборов.

Структура выручки J2 Global Inc. по операционным сегментам

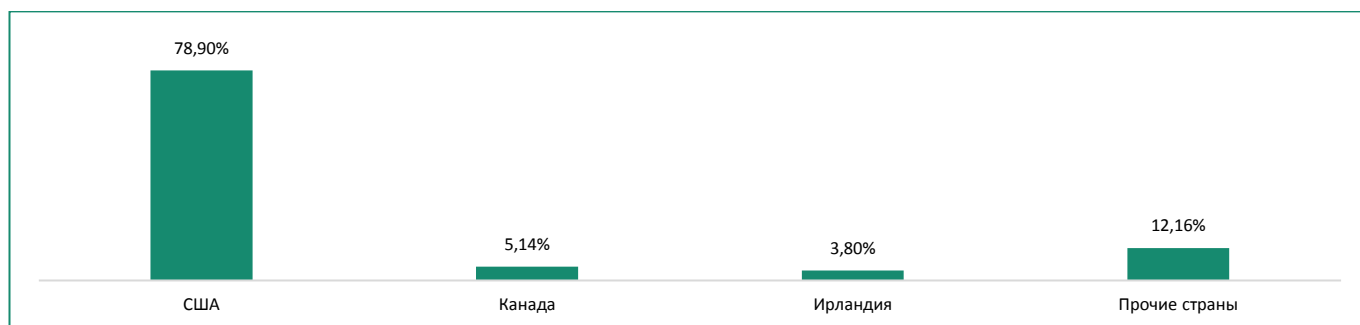
в тысячах \$	3 месяца, закончившиеся 30 июня		Изменение +/- %	6 месяцев, закончившиеся 30 июня		Изменение +/- %
	2019	2020		2019	2020	
Цифровые медиа						
Реклама	109 961	120 919	+9,97%	215 561	236 184	+9,57%
Взносы за подписку	40 976	41 720	+1,82%	81 354	87 148	+7,12%
Прочие	2 422	1 348	-44,34%	4 127	3 346	-18,92%
Итого выручка от цифровых медиа	153 359	163 987	+6,93%	301 042	326 678	+8,52%
Облачные решения						
Взносы за подписку	168 909	167 040	-1,11%	320 698	336 788	+5,02%
Прочие	223	18	-91,93%	679	54	-92,05%
Итого выручка от облачных решений	169 132	167 058	-1,23%	321 377	336 842	+4,81%
Корпоративный сегмент	2	-	-100,00%	3	1	-66,67%
Ликвидация меж-секторальных доходов	(61)	(61)	0,00%	(97)	(144)	+48,45%
Консолидированная выручка	322 432	330 984	+2,65%	622 325	663 377	6,60%

Выручка от сегмента «Цифровые медиа» по итогам II квартала 2020 года составила \$164 млн, что на 6,93% выше показателя за аналогичный период прошлого года. В структуре выручки сегмента 74% составляют поступления за рекламу, которые по итогам отчетного квартала составили \$120,9 млн. Взносы за подписку составили \$41,72 млн, увеличившись на 1,82% в годовом исчислении.

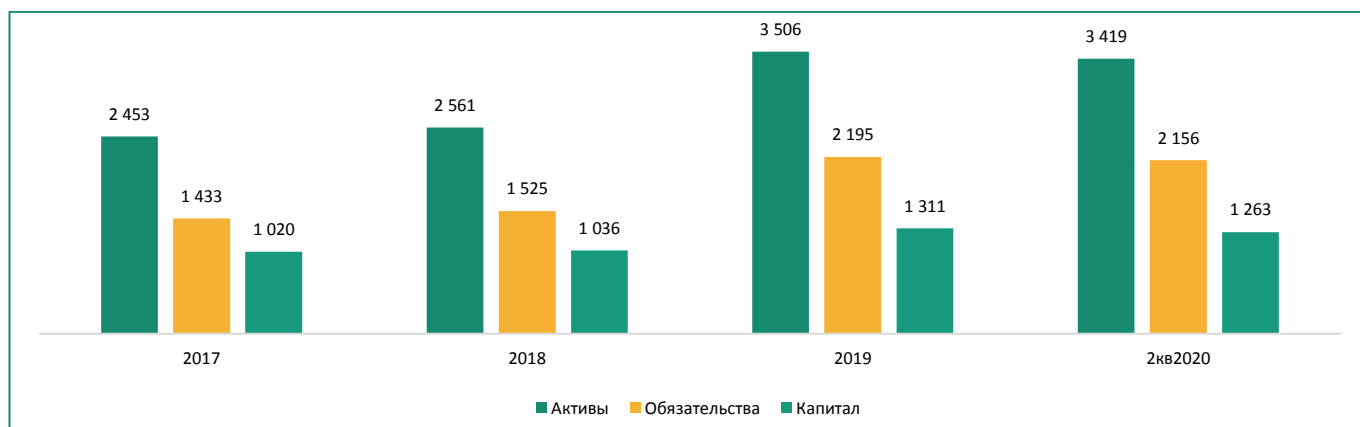
Выручка от сегмента «Облачных решений» сократилась на 1,23% в годовом исчислении и составила \$167,1 млн, ввиду снижения взносов за подписку на 1,11% до \$167,04 млн.

J2 Global Inc. осуществляет свою деятельность в США, Канаде, Ирландии, Японии и других странах. Географическая информация о США и всех других странах за отчетный период представлена ниже.

Структура выручки J2 Global Inc. в разрезе географических сегментов



Отчет о финансовом положении



В миллионах \$

30 июня 2020 года

31 декабря 2019 года

Активы

Краткосрочные активы

Денежные средства и их эквиваленты	616 820	575 615
Дебиторская задолженность	188 383	261 928
Авансовые расходы и прочие краткосрочные активы	45 767	49 347
Краткосрочные активы, предназначенные для продажи	2 175	-
Итого краткосрочные активы	853 145	886 890

Долгосрочные активы		
Долгосрочные инвестиции	94 042	100 079
Основные средства	144 494	127 817
Активы с правом использования по операционной аренде	110 031	125 822
Торговые наименования	130 540	138 029
Нематериальные активы, связанные с потребителем	206 478	238 502
Гудвилл	1 637 287	1 633 033
Прочие приобретенные нематериальные активы	153 417	180 022
Отложенные налоги на прибыль	56 947	59 976
Прочие долгосрочные активы	16 199	15 676
Долгосрочные активы, предназначенные для продажи	16 865	-
Итого долгосрочные активы	2 566 300	2 618 956
Итого активы	3 419 445	3 505 846
Капитал и обязательства		
Краткосрочные обязательства		
Кредиторская задолженность и накопленные обязательства	166 289	238 059
Налоги на прибыль, подлежащие уплате	24 402	17 758
Доходы будущих периодов	159 907	162 855
Текущие обязательства по операционной аренде	26 602	26 927
Текущая часть долгосрочного долга	391 092	385 532
Прочие краткосрочные обязательства	1 501	1 973
Текущие обязательства, предназначенные для продажи	2 388	-
Итого краткосрочные обязательства	772 181	833 104
Кредиты и займы	1 071 364	1 062 929
Доходы будущих периодов	11 501	12 744
Обязательства по операционной аренде	91 279	104 070
Подлежащие уплате налоги на прибыль	11 675	11 675
Обязательств по неопределенным налоговым позициям	57 565	52 451
Отложенные налоги на прибыль	111 746	107 453
Прочие долгосрочные обязательства	28 810	10 228
Долгосрочные обязательства, предназначенные для продажи	156	-
Итого долгосрочные обязательства	1 384 096	1 361 550
Итого обязательства	2 156 277	2 194 654
Капитал		
Уставный (акционерный) капитал	469	476
Дополнительно оплаченный капитал	467 267	465 652
Нераспределенная прибыль	850 232	891 526
Накопленный прочий совокупный убыток	(54 800)	(46 462)
Итого капитал	1 263 168	1 311 192
Итого обязательства и капитал	3 419 445	3 505 846

По итогам отчетного квартала, закончившегося 30 июня 2020 года, активы компании составили \$3,42 млрд, сократившись с начала года на 2,46%. В структуре активов компании 75% составляют долгосрочные активы и 25% - краткосрочные активы.

Обязательства компании по итогам отчетного квартала сократились на 1,75% с начала года и составили \$2,16 млрд по состоянию на 30 июня 2020 года. В структуре обязательств компании 64% составляют долгосрочные обязательства и 36% - краткосрочные обязательства.

Собственный капитал компании по итогам II квартала 2020 года составил \$1,26 млрд, что на 3,66% ниже, чем по состоянию на начало 2020 года.

Компания J2 Global Inc. завершила квартал с примерно \$711 млн денежных средств, их эквивалентов и инвестиций после размещения примерно \$1 млн в течение квартала в связи с выплатами условного вознаграждения за приобретения за предыдущие годы. Кроме того, в течение квартала J2 Global Inc. направила около \$24 млн на реализацию своей программы обратного выкупа акций.

Отчет о движении денежных средств

Денежные средства от операционной деятельности	212 211	241 627
Денежные средства от инвестиционной деятельности	(311 459)	(96 868)
Денежные средства от финансовой деятельности	44 799	(101 542)
Чистое увеличение/(уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	(53 998)	41 205
Денежные средства и денежные эквиваленты на конец периода	155 476	616 820

Прогнозы на 2020 год

2020	
Выручка	\$1,38-1,4 млрд
Скорректированная EBITDA	\$556-570 млн
Прибыль на акцию	\$7,17-7,41
Налоговая ставка	20,5-22,5%

Текущая ситуация

J2 Global Inc. владеет разнообразным портфелем из более чем 40 брендов онлайн-контента, включая IGN, Mashable, PCMag, BabyCenter, Everyday Health и другие. Кроме того, J2 Global Inc. также управляет облачным бизнесом, предлагая электронные факсы и eVoice среди прочих онлайн-услуг. Компания может похвастаться годовым доходом почти в \$1,5 млрд, а по итогам 2019 года прибыль на акцию выросла до \$2,38 на акцию.

За последние шесть месяцев цена акций упала примерно на 23% ввиду влияния COVID-19, что обеспечивает хорошую точку входа.

Во вторник (11 августа) акции J2 Global (JCOM) выросли на 15% во вторник на торгах после того, как компания сообщила о впечатляющих результатах прибыли во втором квартале. Во II квартале 2020 года разводненная прибыль на акцию в размере \$0,80 превысила консенсус-прогнозы на \$0,25. Но вскоре котировки компании обвалились на 4%. Понижительное давление на котировки акций вызвано обвинением J2 Global Inc. в непрозрачном подходе к приобретениям. Так, например, было обнаружено, что J2 приобрела недавно созданную компанию, основанную на личной резиденции ее собственного вице-президента по корпоративному развитию, за \$900 000. У этой организации была неопределенная "интеллектуальная собственность" и не было сотрудников или видимых активов.

Также в отчете упоминается, что Совет директоров одобрил отмену дивидендов J2, чтобы "создать большую доходность акционеров в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе", и, при этом, молодой, новоиспеченный генеральный директор J2 получил компенсацию в размере более \$45 млн в течение своего первого года в этой роли, больше, чем руководители Microsoft и J. P. Morgan.

В силу распространения вируса COVID-19, J2 Global Inc. приостановила приобретения компаний, что создает возможность для аудиторов компании изучить все сделки и принять необходимые меры в случае подтверждения наличия инвестиций, связанных с компанией лиц.

Позиции J2 Global Inc. на рынке

Крупнейшие компании в области разработки и производства технологий

	J2 Global Inc.	Jabil Inc.	Microchip Technology Incorporated	MKS Instruments, Inc.	Upland Software, Inc	Vishay Intertechnology, Inc.
Торговый код	JCOM	JBL	MCHP	MKSI	UPLD	VSH
Отрасль	Информационные технологии	Информационные технологии	Информационные технологии	Информационные технологии	Информационные технологии	Информационные технологии
Цена закрытия	\$70,56	\$34,04	\$107,35	\$126,77	\$33,87	\$16,42
YTD	-26,42%	-18,89%	-1,30%	+13,35%	-8,19%	-23,6%
Коэффициент P/E	19,21	136,90	41,26	30,27	-	25,77
Коэффициент P/B	2,66	3,22	4,74	3,31	5,59	1,64
Капитализация	\$3,42 млрд	\$5,26 млрд	\$26,09 млрд	\$7,04 млрд	\$969,17 млрд	\$2,46 млрд
Количество работников	3 090	200 000	18 000	5 500	832	22 400
Выручка (TTM)	\$1,41 млрд	\$26,54 млрд	\$5,26 млрд	\$2,04 млрд	\$0,26 млрд	\$2,43 млрд
Рост выручки (YoY)	12,05%	8,41%	-3,63%	8,31%	41,70%	-18,57%
Чистая прибыль (TTM)	\$185,47 млн	\$38,86 млн	\$643,5 млн	\$232,99 млн	-\$66,41 млн	\$95,87 млн
Долг (TTM)	\$1,58 млрд	\$3,12 млрд	\$9,37 млрд	\$1,02 млрд	\$0,57 млрд	\$0,55 млрд
Рентабельность активов	5,93%	3,48%	2,59%	6,04%	0,42%	3,61%
Рентабельность капитала	15,88%	2,37%	11,93%	11,44%	-34,48%	6,47%
Размер годового дивиденда	-	\$0,32	\$1,47	\$0,80	-	\$0,38
Дивидендная доходность, %	-	1,44%	0,63%	-	-	2,17%

J2 Global Inc. имеет более низкий коэффициент P/E, чем у аналогичных компаний отрасли информационных технологий, что отражает неоцененность акций компании при текущих показателях. Аналитики, которые следят за J2 Global Inc (JCOM) в среднем ожидают, что она увеличится на 37,04% в течение следующих 12 месяцев.

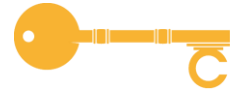
Выводы

J2 Global (JCOM) является надежной растущей компанией, работающей в основном за счет поглощений и производящей значительные объемы денежных потоков. Диверсифицированный портфель предприятий должен помочь компенсировать негативные последствия пандемии. J2 Global Inc. имеет сильную позицию ликвидности и стабильно генерирует \$200-300 млн свободного денежного потока на ежегодной основе.

Облачные решения имеют все возможности для использования растущих потребностей в области безопасности и конфиденциальности, с возможностью объединения и перекрестных продаж, и монетизируются за счет множества арендных платежей, суб- и аффилированных сделок.

С момента выпуска отчетности за II квартал 2020 года аналитики RBC Capital повысили рейтинги акций JCOM до «**Покупать**» с целевой ценой в \$90 за акцию (увеличение на 27,6%). Это при том, что акции в настоящее время торгуются на 13% ниже по сравнению с предыдущим годом.

Однако, во многом на текущий момент зависит разрешение спорных вопросов, связанных с обвинениями, адресованными компании.



Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

akoishybayeva@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

DBadayev@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (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».