

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: Square

США | Финтех



Информация о долевых ценных бумагах

Тикер NYSE:	SQ
Последняя цена :	\$253,02
Рыночная капитализация:	\$114,61 млрд
Потенциал доходности:	+18,56%
Целевая цена (12M)	\$300
Дивидендная доходность, %	---

За 5 лет котировки выросли на 1836% или в 19 раз, в то время, как средний результат по отрасли отрицательный, снижение на 10%.



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$63,83	\$221,15	\$253,02	14,41%	43,32	228

Общие сведения

Square, Inc. (NYSE: SQ) американская финансово-технологическая компания, которая создает инструменты, позволяющие компаниям и частным лицам участвовать в экономике. Продавцы используют Square, чтобы связаться с покупателями онлайн и лично, управлять своим бизнесом и получить доступ к финансированию. Физические лица используют приложение Cash, чтобы тратить, отправлять, хранить и инвестировать деньги. А TIDAL - это глобальная музыкальная и развлекательная платформа, которая расширяет цель Square по расширению экономических прав и возможностей артистов. Square, Inc. имеет офисы в США, Канаде, Японии, Австралии, Ирландии, Испании, Норвегии и Великобритании. Square, Inc. была основана в 2009 году, ее штаб-квартира находится в Сан-Франциско, Калифорния

Дивидендная политика

Square не выплачивает дивиденды, а использует все средства для инвестиций в свое развитие.

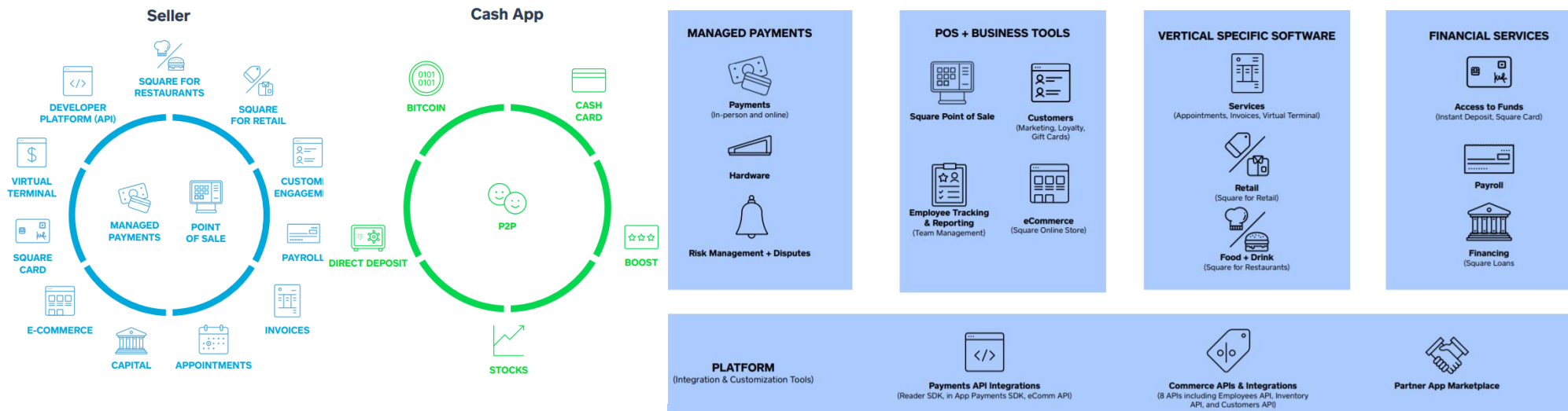
Кредитные рейтинги

Moody's	S&P 500	Fitch
A2	A-	A

По мультипликаторам эмитент оценен очень дорого в связи с низкой маржинальностью чистой прибыли, всего 2,2%. P/E достиг значения 544 (Пи на И) в то время, как среднее значение по отрасли 34,7. Базовые мультипликаторы такие как P/E не подходят для быстрорастущих компаний. Для оценки акций роста лучше использовать мультипликатор P/S, который не такой уж и высокий. Среднее значение по сектору около 8, у Square 12.



Square строит уникальную экосистему продуктов и услуг. По мере того, как продавцы и частные лица используют больше услуг, их активность в Square увеличивается, укрепляя модель регулярного дохода.



Компания объединяет два продукта: система продавца и система Cash App.

Сегменты:

Бизнес продавца – это обширная линейка продуктов от маленьких чипов для приема карт до полноценной аналитики продаж и маркетинга. Экосистема продавца - это сплоченная коммерческая экосистема, которая по помогает продавцам начинать, вести и развивать свой бизнес, и состоит из более чем 30 различных программных, аппаратных и финансовых услуг. Компания монетизирует эти продукты за счет сочетания комиссий за транзакции, подписку и услуги. Продавцы Square также работают в разных регионах, включая США, Канаду, Японию, Австралию, Великобританию и Ирландию.

Вторым сегментом бизнеса является приложение **Cash App**. Это мобильный платежный сервис, позволяющий пользователям переводить деньги друг другу с помощью приложения для мобильного телефона. Также приложение позволяет клиентам хранить деньги, оплачивать покупки и инвестировать. Приложение Cash включает в себя финансовые инструменты, доступные физическим лицам в мобильном приложении Cash, включая одноранговые платежи, биткойны и инвестиции в акции. Cash App также включает Cash Card, которая связана с сохраненными балансами клиентов, которые клиенты могут использовать для оплаты покупок или снятия средств в банкомате.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: Square

США | Финтех



Сведения по сегментам

Экосистема продавца в 2020 году показала довольно средние результаты, но это в основном было связано с сокращением деловой активности. Сегмент вырос на 11,6% и составил 29,4% выручки. Компания активно развивается среди крупных продавцов и увеличивает средний чек на одного клиента. В 2014 году, когда эмитент только начинал привлекать внимание со стороны крупных игроков с заработком больше 250 000\$ в месяц, их доля составляла всего 20% от общих продаж. Доля клиентов с общим доходом в месяц более 500 000\$ в 2014 году составляла 9%, а сегодня уже 30%. Такая тенденция продолжится и в будущем благодаря улучшению продуктов и увеличению узнаваемости бренда.

Платформа для разработчиков, позволяющая удовлетворить потребности продавцов.

Электронная коммерция
Интеграция с веб-сайтом, позволяющая продавцам управлять офлайн и онлайн-бизнесом.



Сторонние приложения
Интеграция со сторонними приложениями и решениями для бэк-офиса, которые обеспечивают дополнительную функциональность



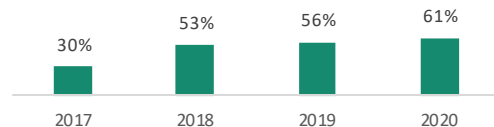
В доме
Интеграция в специализированную торговую точку продавца, позволяющая им принимать платежи и получать доступ к другим услугам.



Экосистема продавца представляет собой возможность более чем на \$85 миллиардов.

\$39 млрд Транзакции Терминалы и POS-станции
+ **\$30 млрд** Программное обеспечение
+ **\$12 млрд** Рассрочки и овердрафты
+ **\$5 млрд** Кредитование бизнеса

Динамика роста доли клиентов +\$250 тыс.

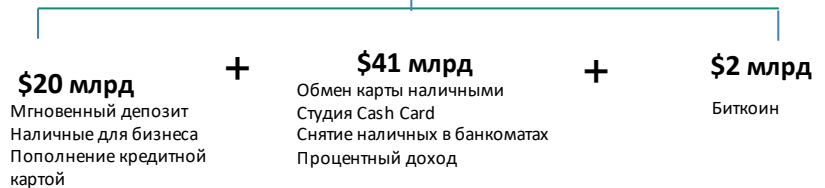


В 2020 году валовая выручка сегмента **Cash App** выросла на 160%, в 2021 году тренд сохраняется, ожидается рост на 120–130%. В декабре у Cash App было более 36 миллионов активных клиентов в месяц. Количество сделок в среднем составляло 15 в месяц, что на 50% больше, чем в прошлом году. 2020 год стал наиболее важным для Square как раз благодаря высокому спросу со стороны инвесторов на покупку биткоина.

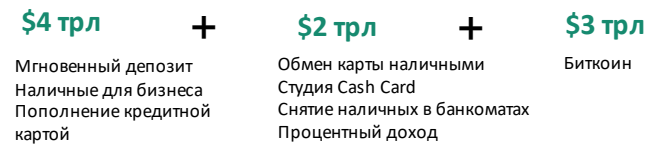
Компания предполагает, что биткоин - это валюта будущего. Также они считают, что крипто валюты могут стать связующим звеном между двумя экосистемами компании в будущем. Все больше продавцов будут принимать криптовалюту, а приложение Cash позволит людям ее легко покупать и продавать.

Компания выкупила существующий банк - Celtic Bank для упрощения процедуры регистрации, так как банк будет отдельной дочерней фирмой. Celtic входит в десятку крупнейших банков США, специализирующихся на кредитовании малого бизнеса, что подходит быстрорастущему Square. Square будет предлагать депозитные счета и ссуды малым предприятиям внутри своей экосистемы.

Экосистема Cash App представляет собой возможность получения дохода в размере более \$60 миллиардов.



Экосистема Cash App имеет большие возможности в сфере потребительских финансовых услуг: только в США доступный объем составляет 9 триллионов долларов.





ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: Square

США | Финтех



Сведения по сегментам

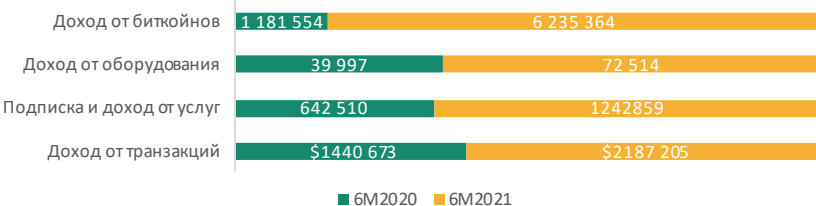
В своем отчете за второй квартал и первое полугодие 2021 года Square объявила о покупке австралийской финтех компании Afterpay за \$29 млрд.

Чистая выручка Square взлетела в 3 раза до \$9,74 млрд. Выручка без учёта биткойна (ex-BTC) подскочила на 65% до \$3,5 млрд. Чистая прибыль по GAAP за полугодие \$244 млн против убытка -\$117 млн годом ранее. GAAP diluted EPS 48 центов, во 1 полугодие 21 был убыток 27 цента.

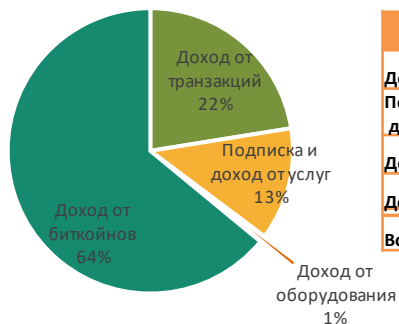
Выручка сегмента продавца за 1 полугодие 2021 года, **увеличилась на \$752,3 млн** или 48% по сравнению с 1 полугодием 2020 года. Увеличение произошло в основном из-за роста GPV, связанного с улучшением объемов предъявления карт в результате повторного открытия в регионах и возобновления личного бизнеса у продавцов после локдауна в дополнение к продолжающемуся росту транзакций без предъявления карты по более высоким ценам.

Выручка **сегмента Cash App** за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2021 года, увеличилась на \$5,6 млрд, или 327%, по сравнению с шестью месяцами, закончившимися 30 июня 2020 года. Основными драйверами были рост доходов от биткойнов и, в меньшей степени, Cash App Instant Deposit, Cash Card, и Cash for Business. Выручка от биткойнов увеличилась из-за рыночной цены биткойнов, роста числа активных клиентов биткойнов и роста потребительского спроса. В то время как биткойн обеспечил 64% общей чистой выручки и 79% увеличения чистой выручки за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2021 года, валовая прибыль, полученная от биткойнов, составила только 6% от общей валовой прибыли. Без учета доходов от биткойнов, доход от приложения Cash App увеличился на \$588,1 млн, или 108%, благодаря росту числа активных клиентов Cash App, более широкого макроэкономического восстановления, а также от государственных программ стимулирования и по мощи, введенных в действие в ответ на COVID-19. Эти программы предоставили государственную помощь и пособия по безработице, что привело к увеличению потребительских расходов и притоку в экосистему Cash App. Рост доходов от денежных приложений может не поддерживаться на том же уровне в будущих кварталах и может зависеть от принятия дополнительных программ стимулирования и льгот, а также от спроса и рыночных цен на биткойны, среди других факторов.

Основные сведения по секторам



Структура доходов по секторам и разрезе сегментов



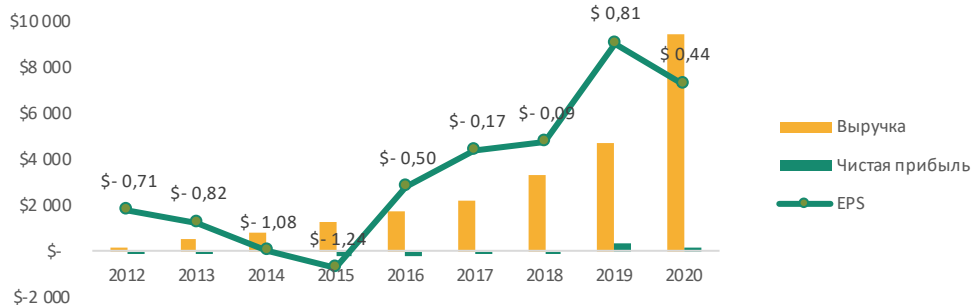
	Cash App	Продавцы	Корпоративные
Доход от транзакций	203	1 984	
Подписка и доход от услуг	932	272	39
Доход от оборудования		73	
Доход от биткойнов	6 235		
Всего	7 370	2 329	39

Совокупный годовой темп роста валовой прибыли с 2015 по 2020 год
Сильный рост в масштабе 50% среднегодовой темп за пять лет

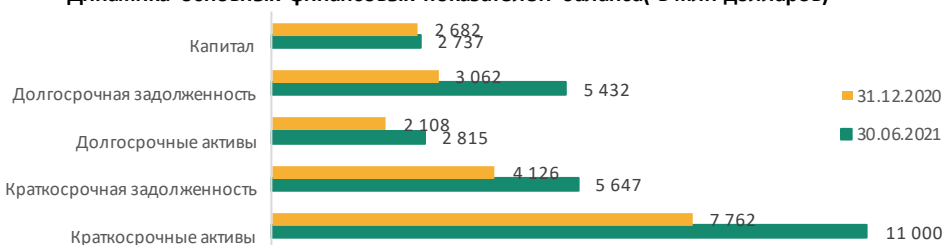




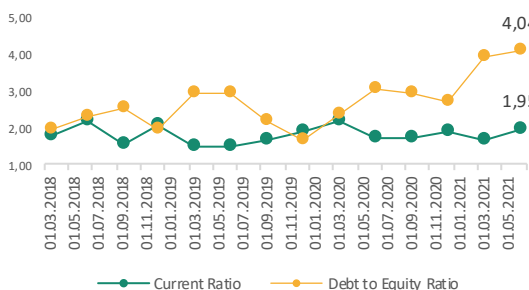
Выручка за 5 лет выросла на 642%, прибыль появилась в конце 2019 года, но до сих пор незначительная из-за огромных инвестиций в расширение и проведение стратегических сделок.



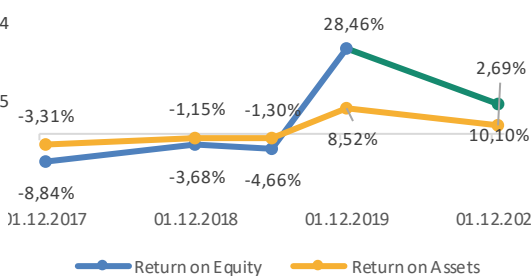
Динамика основных финансовых показателей баланса (в млн долларов)



Динамика текущей ликвидности и отношения долга к капиталу



Динамика ROA и ROE, в %



Финансовый анализ

После снижения до минимума в 2015 году, а **выручка и прибыль** компании показывали **устойчивый рост**, что свидетельствует **об усилении финансового положения Square**.

Square обладает довольно **низкой маржинальностью** и забирает себе только 6% от общей выручки: этот факт делает компанию довольно уязвимой при снижении доходов.

Выручка за 1 полугодие 2021 г в размере \$9,7 млрд **увеличилась на \$6,4 млрд, или 195%**, по сравнению с 1 полугодием 2020 года. Это увеличение в основном связано с увеличением выручки от биткоина на \$5,1 млрд за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2021 года по сравнению с аналогичным периодом 2020 годом, и составила 79% от увеличения общей чистой выручки за полгода 2021 г. Без учета доходов от биткойнов общая чистая выручка увеличилась на \$1,4 млрд, или 65%, за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2021 года, по сравнению с шестью месяцами, закончившимися 30 июня 2020 года.

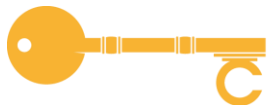
Основной рынок Square это США, на который приходится более 97% общей выручки.

Расходы на разработку продукта за 1 полугодие 2021 года, увеличились на 233,0 млн долларов США, или 58%, по сравнению с 1 полугодием 2020 года, в основном за счет следующего:

- увеличение расходов на персонал на \$157,9 млн, связанное с увеличением численности персонала в группах инженеров, специалистов по обработке данных и проектированию.
- увеличение операционных расходов на программное обеспечение, центры обработки данных и криптосети на \$66,1 млн, в результате увеличения потребностей в емкости и расширения облачных сервисов.

Показатели ликвидности и платежеспособности компании свидетельствуют о том, что у компании отсутствуют проблемы с возможностью погашения своих обязательств.

Долговая нагрузка находится на среднеотраслевом уровне, Debt/Equity составляет 113,8%. У компании на счету почти 4 миллиарда \$ ликвидности, долгосрочных займов на сумму 3 миллиарда \$.



CAIFC
INVESTMENT GROUP



Риски

- **Конкуренция.** У Square есть три сильных конкурента в двух разных сегментах: PayPal в сегменте онлайн банкинга, Fiserv и Shopify в сегменте терминалов для клиентов .
- **Ситуация с биткоином.** У многих возникает сомнения касательно того, что криптовалюты могут полноправно считаться платежным средством.
- **Сильный сдвиг структуры доходов в последние пару лет и большая зависимость от криптовалюты.**
- **Низкая маржинальность** сегмента, которая составляет всего 2%.

Возможности

Square – компания и имеющая большие перспективы и обширный адресный рынок, экосистема которой позволяет иметь большой потенциал роста.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Махметова Мадина Сериковна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов
АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»
+7 707 621 64 86
mmakhmetova@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».