

Инвестиционные идеи для американского рынка



Alliance Data System Corporation развивает сегмент Card Services, предоставляющий потребительские займы посредством виртуальных кредитных карт, а также предлагающий продукты Epsilon для оптимизации маркетинга и программы лояльности бизнеса LoyaltyOne. Alliance Data System Corporation образовалась в 1996 году в результате слияния двух компаний, а в 1998-м приобрела LoyaltyOne за \$250 млн, после чего успешно пережила кризис доткомов, а в 2007-2008 годах избежала поглощения со стороны The Blackstone Group.

Сегодня компания развивает технологию big data, предлагая партнерам продукты для оптимизации рекламы и связанной с ней аналитики. Между тем 58,6% совокупной выручки, или \$4,6 млрд, Alliance Data System получает за счет виртуальных кредитных карт. Данный сегмент остается приоритетным для компании. Она предоставляет небольшие кредиты для разных слоев населения в рамках развития «экономики впечатлений». За счет заемных средств клиенты компании выбирают различные варианты экстремального отдыха и получают уникальный эмоциональный опыт. По оценкам самой компании, к 2030 году американцы будут тратить на эти услуги более \$2,2 трлн. Рынок потребительского кредитования в США достиг \$9 трлн в 2012 году, в

2022-м он увеличится до \$13 трлн, а доля виртуальных кредитных карт на нем составит \$2 трлн.

Сегмент Epsilon Alliance Data System купила в 2004 году за \$300 млн с целью диверсификации выручки. В 2014-м этот сегмент был расширен за счет поглощения компании Conversant за \$2,3 млрд. В начале апреля стало известно, что французская маркетинговая фирма Publicis ведет переговоры о покупке этого направления, которое на сегодня оценивается в \$5 млрд. Если сделка состоится, она позитивно повлияет на финансовое состояние Alliance Data System. Во-первых, компания сможет увеличить программу buy back на \$1-2 млрд с нынешних \$222 млн. Во-вторых, за прошлый год Alliance Data System заплатила менее \$500 млн в виде дивиденда. После продажи своего маркетингового бизнеса она сможет повысить эти выплаты до \$550 млн и \$610 млн в 2020-м и 2021 году соответственно. В случае продолжения обратного выкупа акций дивидендная доходность в ближайшие три года может увеличиться до 3% с учетом нашей целевой цены. В-третьих, чистый долг Alliance Data System на конец четвертого квартала 2018 года составлял \$21,263 млрд, и продажа части бизнеса позволит сократить его. Кроме того, сделка обеспечит Alliance Data System денежными средствами в размере \$3 млрд для обеспечения ликвидности.

Тикер	ADS
Текущая цена акций	\$163,02
Целевая цена акций	\$214,06
Потенциал роста	31,31%
Текущая дивидендная доходность	1,41%

Количество инвестировавших хедж-фондов	10
Количество инвестировавших НПФ	26

Период	4Q2018	2019
Долг к активам	0,8	0,8
Долг к акционерному капиталу	10,8	7,8
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	2,8	2,9
Коэффициент покрытия процентов	3,2	3,3
Текущая ликвидность	2,2	2,1
Быстрая ликвидность	0,4	0,5
Абсолютная ликвидность	0,3	0,4
Коэффициент Альтмана	1,7	1,7



	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019E	2Q2019	3Q2019	4Q2019	2019	2020	2021	2022
Выручка, \$ млн.	7719,40	7791,20	1912,46	1932,46	1976,41	2086,74	7908,07	8145,31	8389,7	8557,5
EBITDA, \$ млн.	2143,10	2381,60	617,84	624,30	638,50	674,15	2554,79	2631,44	2710,38	2764,59
Чистый доход, \$ млн.	788,70	965,35	270,67	273,95	281,08	297,60	1123,30	1180,68	1277,58	1710,81
Доход на акцию	14,17	17,56	5,13	5,26	5,40	5,72	21,52	22,69	24,55	32,88
Валовая маржинальность	45%	46%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Операционная маржинальность	21%	24%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%

Акция против Индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
ADS US Equity	1,41%	-0,95%	-0,66%	-6,65%	-20,28%
Russell 2000	1,61%	1,12%	4,77%	8,24%	1,85%
S&P 500	0,88%	1,15%	4,84%	11,03%	9,88%
DJI	0,55%	0,78%	4,47%	8,57%	9,65%
NASDAQ Composite	1,32%	1,56%	6,33%	14,81%	14,06%

Инвестиционный обзор №173
12 – 25 апреля 2019
www.ffin.ru

