

## РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

## Dynatrace Holdings (DT)

 Потенциал роста: **33%**

 Целевая цена: **\$17,3**

 Диапазон размещения: **\$11-13**

## РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

США | управление производительностью

оценка перед IPO

# Dynatrace: потенциал в трансформации модели

Выручка, 12М (млн USD)	431
ЕБИТ, 2016 (млн USD)	(72)
Чистая прибыль, 2016 (млн USD)	(116)
Чистый долг (млн USD)	970
<hr/>	
P/E, 2016 (x)	—
P/BV, 2016 (x)	—
EV/S, 2016 (x)	10,3x
ROA (%)	-6%
ROIC (%)	-13%
ROE (%)	—
Маржа ЕБИТ (%)	-17%
<hr/>	
Капитализация IPO (млрд USD)	3,473
Акций после IPO (млн шт)	294,2
Акций к размещению (млн шт)	35,6
Объем IPO, (млн USD)	427,2
Диапазон IPO (USD)	11-13
Целевая цена (USD)	17,3
Дата начала торгов	1 августа
<hr/>	
Динамика акций   биржа/тикер	NYSE/DT

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-	-	-
vs S&P 500	-	-	-

**31 июля на NYSE состоится IPO Dynatrace, компании, создавшей платформу для анализа производительности программного обеспечения в облачной инфраструктуре в реальном времени. У компании сейчас более чем 1,3 тысячи клиентов, и она находится в точке ускорения выручки. Мы видим потенциал 33% к диапазону IPO.**

**Продукт, построенный на трансформации SaaS-бизнеса и усложнении систем облачного ПО.** Эффективно функционирующее ПО критически важно для современного масштабирующегося бизнеса. Развертываемые в облаке приложения, написанные на разных языках и для разных микросервисов, очень усложнили среду разработки и обслуживания приложений. Dynatrace, по сути, в реальном времени отслеживает информацию о производительности всей программной экосистемы компании, отображая зависимости в реальном времени и анализируя их с помощью ИИ.

**Выручка на пороге ускорения благодаря полному переходу к модели подписки.** Выручка в 2018 ФГ выросла на 8%, что связано с полным переходом к модели доходов от подписки – темпы роста этого компонента составили 36% при 81% доли во всей выручке. Уже в 1 квартале этого года, по прогнозам компании, выручка выйдет на двузначные темпы роста до 23% г/г.

**Значительный целевой рынок, база клиентов и фактическая прибыльность при положительном CFO.** По прогнозам Gartner, использование APM возрастет в 4 раза с 2018 по 2021 годы. Dynatrace оценивает свой целевой рынок в \$18 млрд. Компания уже генерирует положительный CFO в \$147 млн за последний год при сравнительно низком CapEx в \$9 млн в 2018 ФГ.

**Средства привлекаются для погашения 37% долга на \$386 млн, также компания имеет заинтересованность от фондов, связанных с Dragoneer Investment Group, на покупку акций на сумму до \$75 млн в этом предложении по цене IPO.**

**Основные риски:** рост конкуренции, ценовая конкуренция и рост затрат на маркетинг для дальнейшего роста.

**Сравнительная оценка по аналогам дает потенциал роста в 33% и целевую цену в \$17,3 за акцию к диапазону \$11-13.**



## Модель оценки по аналогам дает комфортный апсайд в 33% к верхней границе диапазона IPO

