

Финансист



Журнал о личных инвестициях, брендах и акциях

№2 (12) 2018

Disney вышел на тропу войны

Сумеет ли Микки Маус выжить в XXI веке?

Игра на чувствах

Эксперты о том, как вкладываться в акции компаний индустрии развлечений

YouTube:

от вечеринки в Сан-Франциско до мирового господства

Mail.ru Group

вступил в онлайн-битву

КАК ОНИ ЗАРАБАТЫВАЮТ НА НАШИХ ЭМОЦИЯХ

И КАК МЫ ЗАРАБОТАЕМ НА ИХ УСПЕХЕ

Валентина Макажанова,
Директор филиала
АО «Фридом Финанс» в г. Астана

БИРЖЕВОЙ УНИВЕРСИТЕТ

7-и дневный интенсивный курс
для инвесторов с практическими занятиями

на:     MOSCOW
EXCHANGE

Кому будет полезен курс?

- **Начинающим инвесторам** | Узнаете, что такое фондовый рынок и как на нем можно зарабатывать.
- **Жаждающим развития** | Изучите новые финансовые инструменты и методы анализа.
- **Опытным трейдерам** | Узнаете нюансы наших торговых стратегий.



Курс доступен в Вашем городе.
Записывайтесь на участие в своем
городе по телефону или на сайте:

 **7555**
www.ffin.kz

Бизнес на эмоциях

Про меня нельзя сказать, что я активный спортивный болельщик, но такое крупное событие, как чемпионат мира по футболу, привлекло даже мое внимание.

ЧМ действительно на месяц меняет уклад жизни почти всей планеты. Многие подстраивают свой распорядок дня под просмотр матчей, для миллионов людей чемпионат – это повод приехать в страну, где проходит турнир, познакомиться с местной культурой, получить новые впечатления. Начинается горячая пора для СМИ, владельцев ресторанов, отелей, авиакомпаний и других бенефициаров спортивной лихорадки. Футбол – это такой глобальный «интертэймент», любовь к которому не только объединяет очень многих, но и дает мощнейший импульс для развития бизнеса.

В этом выпуске «Финансиста» мы решили посмотреть на развлечения с глобальной точки зрения – как на огромную индустрию, включающую в себя и азартные игры, и виртуальную реальность, и путешествия, спорт, онлайн-гейминг, стриминг и многие другие услуги, которые помогают людям отвлечься от повседневной рутины и получить заряд эмоций и адреналина.

Лозунг «Хлеба и зрелищ!» актуален как никогда. Технологии позволяют существенно повысить эффективность труда, все больше людей умело распоряжаются своим временем, и они хотят его тратить на себя. Поэтому представителям индустрии нужно постоянно меняться в угоду растущим требованиям со стороны потребителей, а это значит, что ее ждут множественные изменения и новое качественное развитие.

На страницах этого номера вы прочтете о том, почему компания Netflix смогла обойти Disney, и при этом как меняется сам гигант киноиндустрии, борясь за своего клиента. Также вы поймете, что киберспорт – это не просто игра за домашним компьютером с друзьями по интернету, а целая отрасль с многомиллионной аудиторией преданных болельщиков, ежегодно растущая двузначными темпами. Наконец, мы расскажем, какие популярные сервисы вытесняют классическое телевидение и почему у последнего



ТИМУР ТУРЛОВ

Генеральный директор ИК «Фридом Финанс»

остается все меньше шансов на место в числе главных развлечений человека XXI века. Кстати, своим особым видением на этот счет в интервью журналу поделился легендарный VJ канала MTV Александр Анатольевич.

Уверен, что читатели летнего номера «Финансиста» не только смогут узнать интересные подробности работы известных и не очень компаний, но и найдут несколько хороших инвестиционных идей для своих портфелей.

Журнал «Финансист» №2 (12) 2018

Учредитель: Тимур Русланович Турлов. **Редактор:** Наталья Харлашина. **Выпускающий редактор:** Константин Полтев. **Дизайнер:** Владимир Евдокимов.

Инфографика: Владимир Евдокимов. **Координаторы выпуска:** Игорь Ключнев, Вадим Меркулов. **Фото в номере:** Shutterstock.

Автор иллюстрации на обложке: Владимир Евдокимов. Свидетельство о регистрации средства массовой информации: № ФС 77 – 71417 от 17.10.2017 года выдано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор).

Адрес редакции и издателя: 129090, Москва, Олимпийский пр-т, 14, этаж 9. Тел.: +7 (495) 783 91 73. E-mail: info@ffin.ru.

Подписано в печать: 18.07.2018. Тираж: 80 000 экз. Журнал распространяется бесплатно. **ОТПЕЧАТАНО:** Типография Ситипринт

ООО ИК «Фридом Финанс». Лицензия № 045-13567-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен.

Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен. Лицензия № 045-13564-010000 на осуществление дилерской деятельности. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен.

Лицензия № 045-13570-000100 на осуществление депозитарной деятельности. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией получения доходов в будущем. В соответствии с законодательством компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов. Услуги по совершению сделок с зарубежными ценными бумагами доступны для лиц, являющихся, в соответствии с действующим законодательством, квалифицированными инвесторами, и производятся в соответствии с ограничениями, установленными действующим законодательством.

Netflix: контент is King

Компания Netflix является не просто сервисом видеоконтента по подписке. Это целый мультимедийный холдинг мирового масштаба, который занимается еще и производством высококачественных сериалов и программ, умеет и знает, как сделать так, чтобы клиент смотрел их часами и получал от этого удовольствие. Вот что делает бизнес Netflix перспективным, а саму компанию – самым дорогим медиаактивом в мире



Рональд Вусик

Начальник отдела по работе
с корпоративными клиентами
ИК «Фридом Финанс»

Любители кино все чаще обходят кинотеатры стороной, предпочитая многолюдные залы уютному домашнему дивану с проектором, компьютером и доступом к интернету. Этот тренд уже давно признали в Голливуде, и именно на него сделала ставку Netflix – компания, которая производит сериалы и предоставляет по подписке неограниченный доступ к ним на современных устройствах (планшетах, смартфонах и т. д.).

«Люди любят смотреть телевизор, но им не нравится линейный подход к организации программ, которые можно смотреть лишь в определенное время, да к тому же на стационарных устройствах со сложным пультом дистанционного управления. Теперь медиаконтент персонализирован и доступен на любом экране, – говорят в самой Netflix. – Новая эра интернет-развлечений, начавшаяся примерно десять лет назад, скорее всего, будет масштабной и долгой, учитывая гибкость и повсеместное проникновение интернета. Мы надеемся, что будем оставаться одной из ведущих компаний этой эпохи».

От DVD к стрим-TV

Netflix была основана в Калифорнии Ридом Хастингсом и Марком Рэндольфом более 20 лет назад, в 1997 году. Первые годы компания занималась прокатом DVD-дисков с фильмами, порой даже высылая их по почте (впрочем, от этого быстро отказались).

Через два года после старта Netflix одержала первую крупную победу в борьбе за клиентов. В 1999 году компания начала предоставлять безлимитный прокат фильмов на основе ежемесячной подписки, что позволило быстро забрать рынок у другого игрока, старой техасской компании BlockBuster. Ее запоздалая попытка перенять новую модель бизнеса завершилась провалом: южане стали быстро сдавать позиции и в итоге обанкротились.

Прокатной компанией Netflix была целых десять лет, успев за это время существенно нарастить клиентуру. Только с 2002 по 2005 год число ее подписчиков выросло с 700 тысяч до 3,6 млн человек.

Интересно, что акции Netflix появились на бирже задолго до запуска ее флагманских продуктов – в 2002 году, но десять лет бумаги практически не привлекали внимание инвесторов. Лишь в 2012-м Уолл-стрит обратила свой взор на интересный проект, после чего начался серьезный рост его капитализации.

За 16 лет с момента выхода на биржу NASDAQ акции сервиса Netflix подорожали в 354 раза. Только за первое полугодие 2018 года бумаги удвоились в цене, что является вторым показателем среди ценных бумаг компаний, входящих в индекс S&P 500



Сегодня она перевалила за \$150 млрд, что делает Netflix самой дорогой медиакомпанией в мире, опережающей даже The Walt Disney Company. Самые крупные пакеты акций Netflix находятся в портфелях институциональных инвесторов: Capital Group Companies, The Vanguard Group, BlackRock и других именитых финансовых домов.

2007 год стал для Netflix переломным: компания внедрила сервис потоковой трансляции видео (streaming media). По сути принцип ее бизнеса остался тем же – продажа доступа к фильмам и сериалам, только теперь они хранятся не на DVD, а в облачных серверах, доступ к которым возможен практически с любых медиаустройств, подключенных к Глобальной паутине.

К слову, компания пыталась организовать потоковое вещание и раньше, но до 2007 года скорость интернет-соединения у пользователей в среднем еще была слишком низкой, и поставить вещание на поток никак не получалось.

На чем зарабатывает Netflix

Модель монетизации Netflix чрезвычайно проста – это ежемесячная подписка. За €8-12 (или \$8-14 в США) пользователь получает неограниченный доступ к библиотеке мультимедиа, различаться при этом будет лишь качество видео. Без рекламы.

Через три года после запуска стриминга и обкатки бизнес-модели на гражданах США Netflix устремилась за рубеж. В 2010 году компания вышла на рынок

Пользовательский интерфейс и служба поддержки Netflix доступны на 22 языках, включая упрощенный и классический варианты китайского, кастильский и латиноамериканский диалекты испанского, бразильский и европейский разновидности португальского языка

Канады, а годом позже – Латинской Америки.

Кстати, именно тогда начался и серьезный рост доли Netflix в интернет-трафике США. Уже в 2011 году сервис лидировал по посещаемости с долей в 29% от объема трафика в часы пик, обойдя не только Facebook, но даже и Google. На протяжении последующих лет он захватил уже около 35% трафика – и это при том, что компания оптимизировала свою видеобиблиотеку и разработала технологию сжатия HD-роликов. Если говорить обо всем интернет-трафике США в целом, то на долю Netflix сейчас приходится целых 54%.

Сегодня сервис присутствует на рынках 190 стран – то есть фактически по всему миру, кроме Китая, где компания все же надеется получить лицензию. У нее 117 млн подписчиков, которые ежедневно смотрят более 140 млн часов видео – телепередач, сериалов, художественных и документальных фильмов.

Доступ к контенту Netflix предоставляют на партнерской основе многие провайдеры. Сама Netflix

полагает, что ее бизнесу еще есть куда расти – во-первых, по количеству абонентов, а во-вторых – в отношении прибыльности. Из рисков – конкуренция с традиционными телеканалами, аналогичными продуктами от Amazon или Apple, пиратство, а также быстрый отток абонентов. Поэтому в 2018 году компания потратит порядка \$2 млрд на маркетинг и продвижение.

Барак Обама не первый президент Соединенных Штатов, решивший попробовать свои силы в качестве создателя массового видеоконтента. Сменивший его на посту главы Белого дома Дональд Трамп с 2004 по 2017 год продюсировал и вел очень популярное реалити-шоу «Кандидат» на канале NBC. По его словам, за 14 сезонов проекта он заработал более \$214 млн

Модель бизнеса Netflix оказалась настолько успешной, что ее теперь перенимают традиционные телекомпании. Например, ведущие мировые телевизионные сети уже разработали свои программы, позволяющие смотреть передачи в записи через приложения на телефонах и смарт-телевизорах (CBS All Access, BBC iPlayer, HBO New).

Тем не менее именно Netflix удалось завоевать лидерство и прочно удерживать его и по сей день.

От «Золотого глобуса» до «Оскара»

Чтобы повысить заинтересованность клиентов, а заодно и маржинальность, в 2013 году компания Netflix взялась не только за доставку контента, но и за его производство. Логика простая: люди скорее и охотнее купят подписку, если компания станет производить высококачественный и эксклюзивный видеопродукт. Кроме того, выпуская сериалы, фильмы и шоу самостоятельно, Netflix снижает свою зависимость от сторонних студий и не тратит деньги на закупку лицензий.

Такой подход себя полностью оправдал и нашел свое отражение в экспоненциальном росте котировок акций компании. Действительно сильный подъем начался в 2013 году. Именно тогда Netflix представила адаптированный ремейк сериала BBC «Карточный домик», в котором амбициозный конгрессмен Фрэнк Андервуд в лице знаменитого Кевина Спейси борется за кресло президента США. Проект сразу же завоевал внимание миллионов зрителей, включая предыдущего президента Соединенных Штатов Барака Обаму, а несколько престижных премий «Золотой глобус» подтвердили успешность идеи.

За «Домиком» последовали такие хиты, как «Странные дела», «Нарко», «Оранжевый – хит сезона», «Джессика Джонс», «Железный кулак», «Сорвиголовы» (в союзе с Marvel). В 2016 году компания выпустила 126 оригинальных сериалов и фильмов, а в 2017-м выкупила издательство Millarworld и теперь готовится производить собственные комиксы, которые впоследствии также могут быть экранизированы. В 2018 году компания собирается потратить около \$8 млрд на производство контента.

Работать с Netflix рады звезды первой величины. Недавно была анонсирована 10-серийная драма с Умой Турман в главной роли и романтическая комедия с Киану Ривзом, а Барак и Мишель Обама заключили с Netflix многолетнее соглашение о производстве фильмов и сериалов в качестве сценаристов.

Венцом же всей череды наград и признаний, полученных компанией, является статуэтка «Оскара», которую ей вручили в 2018 году за документальный фильм «Икар».

К слову, неумная Netflix хочет добиться успеха даже в «старомодной» для нее индустрии кинотеатров. Уже известно о том, что компания ведет переговоры о покупке сети Landmark Theatres.

Изучая привычки

Чтобы сохранить клиентов, компаниям нужно постоянно изучать их привычки и предпочтения, предвосхищать запросы аудитории. В Netflix это поняли давно. В самом начале пути сервис опирался лишь на отзывы пользователей. Однако по мере того, как накапливались данные об их поведении и предпочтениях, компания получила возможность перейти к более глубокому их анализу.

В 2009 году конкурс Netflix на алгоритм для улучшения системы персональных рекомендаций выиграл разработчик BellKor's Pragmatic Chaos. Тогда же алгоритм начал использовать комплекс так называемой коллаборативной фильтрации и контент-фильтрации. Он рекомендовал видео, исходя, во-первых, из поведения людей с похожими характеристиками, а во-вторых – из жанров фильмов, а также множества других, более очевидных метрик.

Вкупе с технологиями AI и Deep Learning система анализа Netflix позволяет максимально персонализировать предложения не только для каждого рынка, но и пользователя. Любой подписчик может зайти на Netflix до пяти профилей и связать их со своим аккаунтом в Facebook, что значительно повышает эффективность индивидуальных рекомендаций сервиса.

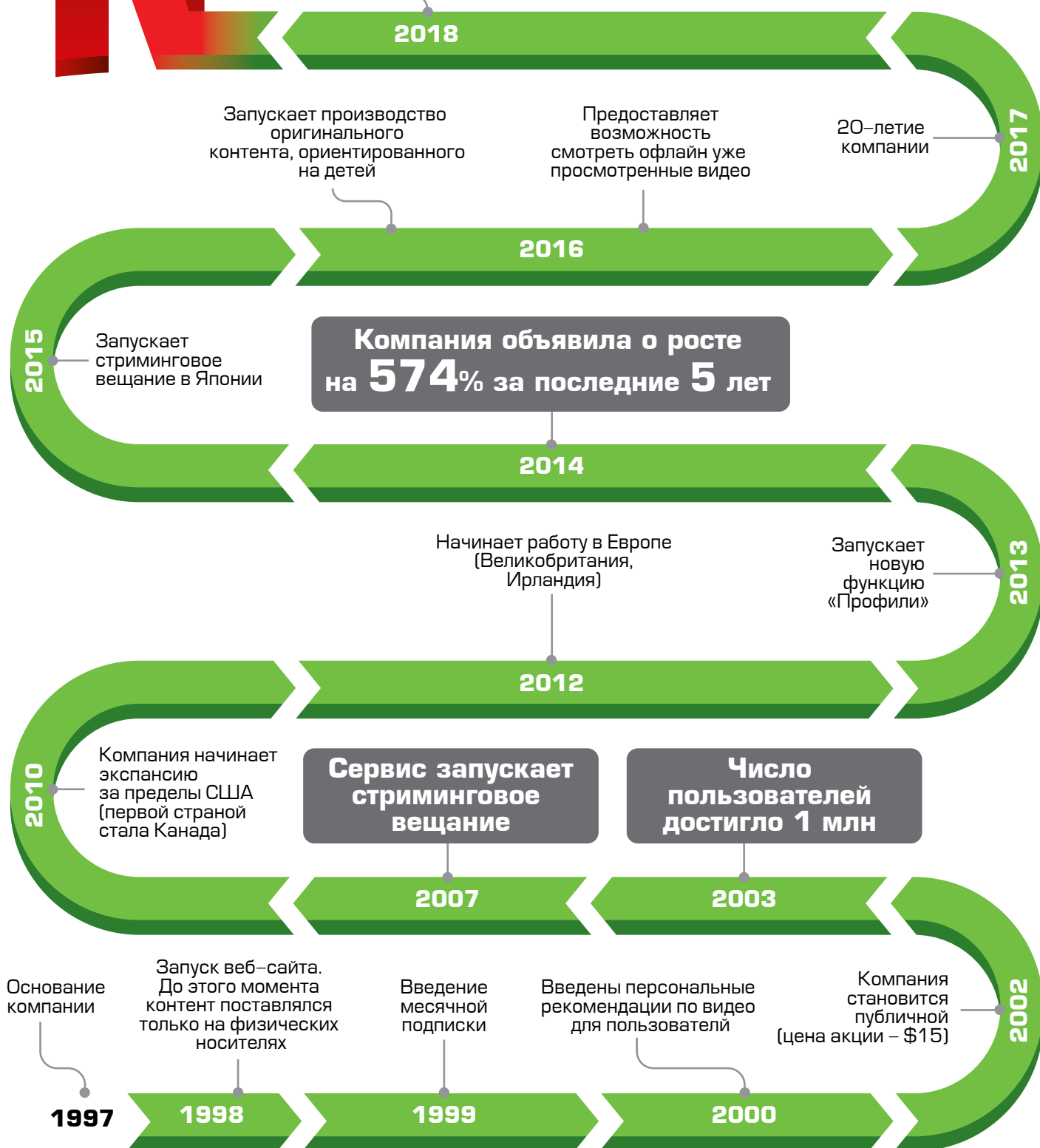
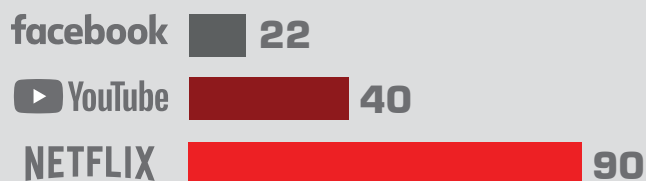
Пользовательский интерфейс Netflix быстро учится и все глубже вовлекает клиентов в библиотеку видео. Более того, он оказался способен предугадывать будущие потребности и заранее подает в систему заявку на приоритетное хранение видео с



Число пользователей
достигло 130 млн



Сколько минут в день в среднем тратят
пользователи на видео





Половина подписчиков Netflix пользуются им через игровые консоли. К слову, в июне 2018 года сервис анонсировал добавление адаптированных игр от студии Telltale Games.

быстрым доступом к тем сериалам и фильмам, которые клиенты захотят посмотреть завтра, решая тем самым проблему пиковых нагрузок. Как итог – 75-80% потребляемого контента рекомендовано именно системой, а не найдено самостоятельно. Причем произведенный контент продолжает приносить деньги годами. Например, с премьеры «Карточного домика» прошло 5 лет, но многие абоненты все еще выбирают этот сериал и смотрят его с самого начала.

Такие умные алгоритмы, разумеется, требуют огромных затрат на обслуживание и развитие. В 2018 году Netflix потратит на технологии \$1,3 млрд.

Взгляд инвестора

По соотношению P/E (цена акций к прибыли) Netflix не выглядит дешевой: этот показатель сейчас превышает 280 единиц. Для сравнения: у Time Warner и у The Walt Disney Company он равен 14, у Sony Corporation – 12, у Twenty-First Century Fox коэффициент составляет 18.

Причина такой переоценки кроется в темпах роста бизнеса. За 2017 год выручка Netflix поднялась на 32%, до \$11,7 млрд, а чистая прибыль – и вовсе на 200%, до \$559 млн. В 2018 году ожидается, что

доходы Netflix вырастут еще на 40%. В то же время из-за больших расходов на создание собственного контента свободный денежный поток Netflix остается отрицательным и будет оставаться таковым еще несколько лет, говорится в отчете компании.

Выручка от глобального сегмента составляет 44% (56% – США), он растет почти втрое быстрее – на 58% по итогам 2017 года против 21% в США. Руководители Netflix уверены, что смогут увеличить абонентскую базу в Новом Свете с 55 млн до 60–90 млн человек. В остальном мире компания собирается обслуживать около 200 млн зрителей. Сейчас темпы привлечения пользователей остаются высокими – в I-м квартале 2018 года сервис обзавелся 2 млн абонентов в США и 5,5 млн в мире.

В рамках реализации глобальной стратегии компания стремится как можно быстрее расширяться на международном уровне, оставаясь при этом прибыльной. Группа международных рынков, которая была открыта в первую очередь (Канада, Латинская Америка, Великобритания, Ирландия и Нидерланды), стремительно растет.

В других регионах Netflix добавляет в библиотеку контент местного производства. Например, в России сервис приобрел права на показ сериалов продюсерского центра «Среда» Александра Цекало. В целом в 2018 году компания снимет 700 фильмов и сериалов, 80 из них будут неанглоязычными.

Наконец, Netflix планирует зарабатывать не только на росте числа клиентов, но и на постепенном повышении абонентской платы.

Такая медиаимперия XXI века вряд ли рассыплется будто карточный домик...

Домашнее кресло vs зал кинотеатра

Выживут ли компании-старожилы киноиндустрии в борьбе с онлайн-сервисами потокового видео



Андрей Волощенко

Начальник отдела по работе с VIP-клиентами ИК «Фридом Финанс»

Рост и развитие индустрии развлечений – тенденция неоднозначная. С одной стороны, молодые интернет-компании стремительно наращивают свою аудиторию, предоставляя ей возможность смотреть любимые фильмы и сериалы из дома. С другой – классические кинотеатры и обслуживающие их предприятия идут на любые улучшения, чтобы сохранить своего клиента, который все чаще предпочитает просторному залу молла уютный домашний уголок.

По данным на февраль 2018 года, 49% совершеннолетних американцев практически никогда не ходят в кино. Напротив, 3% делают это чаще одного раза в неделю

Так, 2017 год в Северной Америке стал худшим по посещаемости кинотеатров за последние 25 лет. Рынок показал рост на 3% лишь за счет увеличения цены билетов. Зато, например, один только онлайн-сервис Netflix за 2017 год нарастил выручку на 32%, до \$11,7 млрд, а число платных подписчиков – более чем на 24%, или 21,6 млн человек. Такими темпами через три года он обгонит по объему продаж медиагиганта Fox.

Старейшая в мире сеть кинотеатров AMC Entertainment Holdings, управляющая 660 кинотеатрами в Америке, Европе, Китае, Великобритании и Мексике, фиксирует снижение органической выручки и маржинальности бизнеса.

Сейчас AMC пытается предоставить своим клиентам более комфортные условия для просмотра фильмов. Кроме реставрации кинозалов и обновления технического оборудования, компания стала переходить на раскладывающиеся кресла, которые хоть и занимают на 60% больше места, зато, согласно опросам, нравятся 75% посетителей. И они готовы возвращаться за таким позитивным опытом, даже несмотря на рост стоимости

билетов, который призван компенсировать падение вместимости.

Другая крупная компания – IMAX Corporation – специализируется на кинотехнологиях и показах широкоформатных кинофильмов. В мире насчитывается порядка 630 огромных экранов IMAX со всем необходимым оборудованием, которое компания сдает в аренду кинотеатрам и студиям. Сейчас ее выручка застряла на уровне \$380 млн, увеличиваясь лишь на 0,9% последние два года.

Находясь под давлением мирового тренда на «одомашнивание» кинопросмотров, акции IMAX и AMC показывают негативную динамику за последние 12 месяцев.

Еще один старожил, компания Dolby Laboratories, которая поставляет аудиорешения для домашнего или коммерческого использования, чувствует себя лучше своих партнеров по бизнесу. Она разрабатывает аудиосистемы для кинотеатров, звукозаписывающих студий и домашнего использования: Dolby Labs имеет схожую с Qualcomm бизнес-модель. Обе компании инвестируют 20% выручки в исследования и разработки и зарабатывают на продаже лицензионных прав.

Выручка Dolby Labs превысила \$1 млрд в 2017 году, а количество патентов выросло до 4300 штук. Последние два года компания растет более чем на 5%, при этом маржинальность только за последний год повысилась до 19%. Поэтому ее акции выглядят более перспективно за счет диверсификации бизнеса и присутствия в разных направлениях индустрии развлечений (кино, музыка и в будущем – игры).

Классические производители кино – Walt Disney или Fox меняют свои бизнес-модели и переходят от количества к качеству – создают масштабные кинофраншизы вроде «Пиратов Карибского моря», «Звездных войн» или «Мстителей», чтобы в среднем выводить на экран по два блокбастера в месяц и забирать всю кассу.

С каждым годом зритель становится все более искушенным, он требует новых эмоций и готов за них платить. Если классические компании смогут подстроиться под глобальный тренд, у них появится шанс остаться в игре.

Онлайн-Поднебесная

Сотни миллионов жителей Китая часами сидят в интернете, знакомясь, общаясь и играя. Какие публичные компании являются главными бенефициарами перехода крупнейшей нации в мире в виртуальное пространство?



Валерий Безуглов
Аналитик
ИК «Фридом Финанс»

В 2015 году власти Китая обнародовали план развития стратегии «Интернет плюс», целью которой стала интеграция интернет-технологий в различные сферы экономики путем совершенствования IT-технологий, облачных сервисов и внедрения анализа big-data. В рамках масштабной пятилетней программы планируется увеличить скорость интернет-соединения до 100 Мбит/с в крупнейших городах, модернизировать интернет-банкинг, расширить сетевое покрытие по всей стране и увеличить удельный вес исследовательских и научных разработок в денежном выражении до 2,5% ВВП к 2020 году.

Вычислить основных бенефициаров новой реформы несложно: прежде всего это компании, чья деятельность соответствует основным чертам характера и увлечения жителей Поднебесной. Статистика говорит, что китайцы очень азартны, увлечены общением через социальные сети и сайты знакомств. Кроме того, они проводят много времени в виртуальном мире, играя или смотря стриминговое видео. Кто на этом хорошо зарабатывает?

Социальные сети...

В 2017 году число пользователей социальных сетей в Китае достигло почти 600 млн человек. По прогнозам, в ближайшую пятилетку среднегодовые темпы прироста аудитории этих сервисов составят 7-10%. По оценкам Boston Consulting Group, основная масса интернет-пользователей в Китае приходится на молодежь до 30 лет, и в этом кроется огромный потенциал роста для всей отрасли.

Учитывая тот факт, что Facebook в стране находится под запретом, от повышения популярности социальных сетей выигрывают местные игроки. Так, акции

компаний Momo (NASDAQ: MOMO), YY (NASDAQ: YY) и Tencent (SEHK: 700) за последние годыкратно выросли в цене, и, по-видимому, это еще не предел. Сегодня одним из лидеров на китайском рынке является социальная платформа WeChat от компании Tencent, среднемесячное число пользователей которой в мае 2018 года достигло миллиарда человек. Доходы соцсети постоянно растут, в I-м квартале 2018 года они принесли Tencent на 47% больше денег, чем годом ранее.

...и платежные системы...

Общемировой тренд перехода на безналичные платежи прекрасно вписывается в постоянно расширяющийся функционал социальных сетей. Компания Tencent пошла по пути внедрения собственной платежной системы, которая позволяет оплачивать покупки посредством сканирования QR-кода даже без интернет-соединения. Кроме того, аккаунт в соцсети WeChat можно привязать напрямую к банковскому счету и избавиться от ненужных пластиковых карт, за обслуживание которых надо платить.

По данным на конец 2017 года, общее число электронных платежей в Китае достигло \$3 трлн, а к 2019 году число транзакций в денежном выражении увеличится до \$4,2 трлн. При этом платежи в WeChat занимают порядка 40% всех мобильных транзакций в Китае (еще в 2013 году она составляла 3,3%).

Другим технологическим решением компании стало введение оплаты товаров в супермаркетах без использования кассы, что приведет к росту числа транзакций на 15% в среднесрочной перспективе за счет возможности обслужить больше посетителей в часы пик. Этот фактор также позволит WeChat в течение двух лет обогнать лидера в сегменте



С момента выхода на биржу в 2014 году акции Момо подорожали почти в четыре раза. На июль 2018 года капитализация компании превышала \$9 млрд

онлайн-платежей Alipay от Aliexpress, который сейчас занимает 52% рынка.

В итоге Tencent станет одним из главных бенефициаров перехода страны в безналичное будущее.

...помогают китайцам развлекаться онлайн...

Помимо социальных сетей, динамичными темпами развивается рынок онлайн- и мобильных игр. В частности, такие игровые приложения, как Honor of Kings и QQ speed mobile от компании Tencent, а также Monster Strike от компании Mixi Inc., стали самыми популярными по среднему числу ежемесячных пользователей, достигшему 250 млн, 200 млн и 200 млн игроков соответственно. Компьютерную игру компании Honor of Kings назвали самой доходной в истории отрасли по результатам 2017 года. Только за первый квартал прошлого года она принесла порядка \$876 млн своему разработчику.

Более подробно о мобильных играх читайте в нашем материале «Играющая нация».

...и активно знакомиться...

Особую популярность в Китае в этом сегменте имеет компания Момо со своим приложением знакомств. Число среднемесячных пользователей на конец I квартала 2018 года достигло 99 млн человек, при этом число

платных подписчиков, которые приносят компании основной доход, составило 4,3 млн.

В феврале 2018 года Момо договорилась о приобретении 100% акций конкурента Tantan Limited за \$600,9 млн и 5,3 млн собственных акций, которые будут выпущены с помощью дополнительной эмиссии. Закрытие сделки ожидается во II квартале этого года. Tantan Limited – китайский аналог Tinder и ведущая платформа по поиску знакомств в Поднебесной со средним ежемесячным числом пользователей на уровне 24 млн человек. По мнению менеджмента компании, данная сделка позволит Момо усилить крупнейший сервис знакомств в стране и увеличить число платных подписчиков для собственного бизнеса, которым для полноценного общения и возможности просматривать профили всех пользователей необходимо вносить абонентскую плату. В результате слияния совокупное число ежемесячных пользователей превысит 120 млн, что приведет к незамедлительному росту количества платных подписчиков до 4,8 млн человек уже в 2018 году.

После сделки выручка Момо в текущем году увеличится на 28% и составит \$1,7 млрд, а сама компания станет ключевым игроком в сегменте соцсетей в Китае на горизонте 3–5 лет, что открывает потенциал для роста котировок компании как минимум к \$45–50 за депозитарную расписку.

...а инвесторам – зарабатывать

Даже несмотря на впечатляющую динамику за последние годы, акции китайских компаний остаются достаточно «дешевыми» с точки зрения мультипликаторов, если сравнивать их с зарубежными аналогами. При этом онлайн-индустрия в Поднебесной продолжает расти и развиваться семимильными шагами, а это значит, что потенциал у локальных публичных игроков остается очень высоким.

Disney вышел на тропу войны

Конкуренция за зрителя сильна как никогда. Сумеет ли Микки-Маус выжить в XXI веке?



Ален Сабитов

Аналитик ИК «Фридом Финанс»



ФОТО: SHUTTERSTOCK.COM

24 мая 2018 года отмечен исторический момент – компания Netflix впервые обошла The Walt Disney Company по рыночной капитализации по итогам торгового дня. Новая модель бизнеса, успешно реализуемая конкурентом, бросает вызов легендарному бренду и может серьезно пошатнуть его позиции. Над империей развлечений вновь сгустились тучи, но она не намерена сдаваться. Создателям Микки-Мауса, Короля Льва и Джека Воробья не впервой бороться за внимание и сердца аудитории.

Ты помнишь, как все начиналось?..

Уолт Дисней не всегда был успешным бизнесменом. Удивительно, но человек, который в современном

обществе олицетворяет американскую мечту, большую часть карьеры преодолевал финансовые трудности. Первая студия Диснея в Канзасе обанкротилась, когда ему исполнился 21. Дисней придумал кролика Освальда, который быстро обрел популярность, однако дистрибьютор фильмов с его участием переманил всех аниматоров Уолтера, обманув Диснея и лишив дохода с творений, так как обладал авторскими правами на героев.

В возрасте 27 лет Диснею пришлось начать все заново с одним из самых запоминающихся своих героев и будущей иконой компании. В 1928-м из-под его руки появился Микки-Маус. Производство мультипликационных фильмов в то время требовало от их создателей

колоссальных усилий. К примеру, для выпуска первого 6-минутного фильма с Микки потребовалось порядка 10 тысяч рисунков. Тогдашний партнер Уолта Диснея Аб Айверкс в одиночку работал со средним темпом 700 рисунков в день и закончил мультфильм за две недели.

Становление компании пришлось на кризисные 1930-е годы в США, что отразилось на ее творчестве. К примеру, мультфильм «Три поросенка», созданный Уолтом Диснеем в 1933 году и получивший премию «Оскар», по легенде символизировал Великую депрессию, олицетворением которой стал волк, а поросята выступали в роли обычных американских граждан.

Полнометражные мультфильмы

Новые герои полюбили зрители, и Дисней получил возможность плавно развить успех Микки-Мауса. Однако автор решил рискнуть и заняться производством полнометражных мультипликационных фильмов. Первой пробой стала экранизация истории «Белоснежки и семи гномов» в 1937 году. Производство обошлось в \$2 млн, или около \$35 млн в современных деньгах. Картина имела большой успех в прокате и принесла \$7 млн.

Однако затем началась Вторая мировая война, и новые анимационные полнометражки «Пиноккио» и «Бэмби» потерпели кассовый крах. К слову, мультфильм про олененка в 1936-м был под запретом в нацистской Германии, поскольку рассматривался как политическая аллегория на обращение с евреями в Европе. Из-за финансовых неудач Дисней остался должен денег банкам и, чтобы остаться на плаву, делал фильмы для правительственной пропаганды.

Тем не менее финансовые проблемы не остановили визионерский порыв Диснея. Вместо того, чтобы сократить затраты, он решил увеличить ставки и в 1950 году занялся разработкой масштабного парка аттракционов. Первый легендарный Диснейленд был открыт в 1955 году в Калифорнии и стал настоящим триумфом для компании. Значительный доход стала приносить и стратегия мерчандайзинга, продажи продукции с символикой популярных героев. Парки до сих пор остаются важным компонентом выручки компании.

Все это помогло бизнесу преодолеть финансовые трудности, и в 1957 году Уолт Дисней вывел свое детище на биржу. Инвестирование \$1000 в IPO компании Disney принесло бы сегодня почти \$3 млн. Даже без учета инфляционного эффекта получают весомые \$300 тысяч – и это без реинвестирования дивидендов, которые выплачиваются уже больше 50 лет.

Из количества в качество

После смерти Диснея в 1966 году компания следовала своей стратегии развития и плавно росла. В 1982-м ее безуспешно пыталась приобрести Coca-Cola. Потом, в 1990-е, уже сама Disney занялась покупками: студия Miramax – в 1993-м, телевизионная компания ABC – в 1996-м.

В последней декаде XX века производство анимационных фильмов стагнировало. «История игрушек» стала первым



Удачные приобретения

Франшиза	Год приобретения	Общая выручка
Star Wars	1977	\$42.9 billion
Marvel Cinematic Universe	2008	est. \$22.01 billion
Mickey Mouse & Friends	1928	est. \$21.2 billion
Toy Story	1995	est. \$17.1 billion
Winnie the Pooh	1966	est. \$15.9 billion
Cars	2006	est. \$14.8 billion
Disney Princess	2000	est. \$9.5 billion
X-Men	1963	est. \$7.65 billion

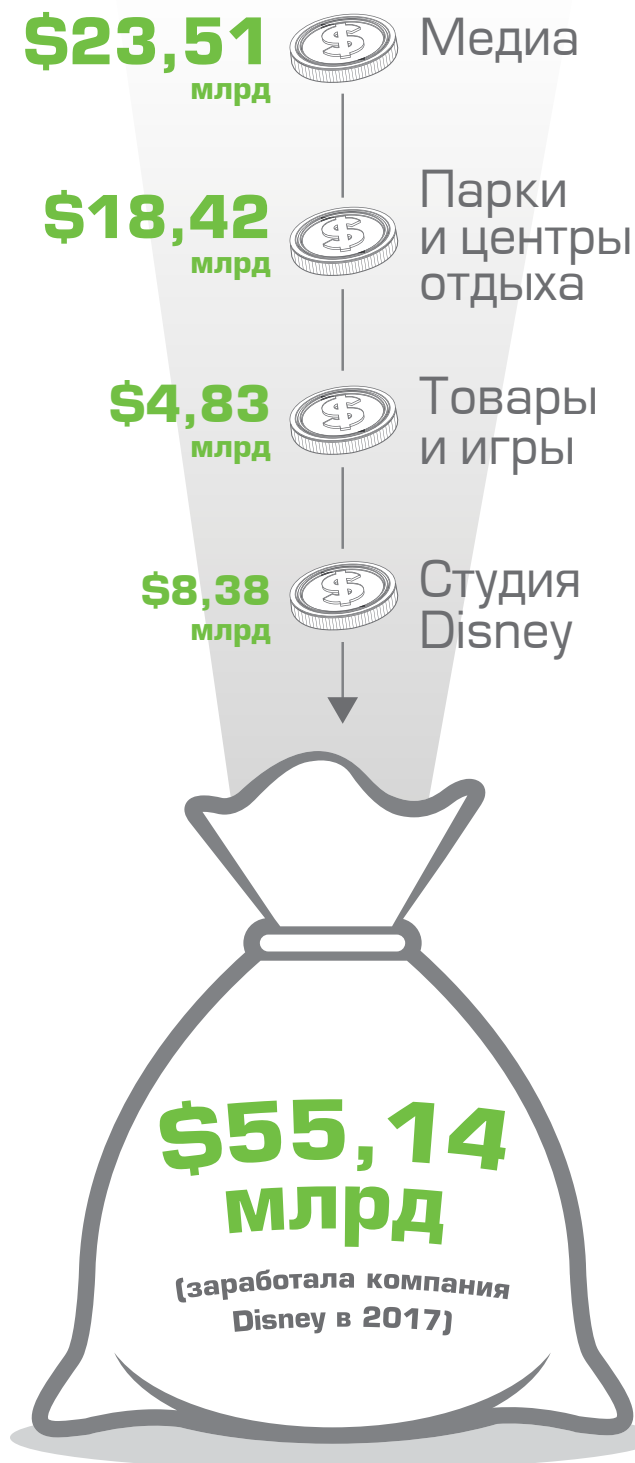
крупным успехом сотрудничества с компанией Pixar и вдохнула жизнь в затухавший жанр. Disney поглотил партнера в 2006 году.

Фильмы вновь стали основой бизнеса, особенно после успешного приобретения студии Marvel в 2009 году. Более того, с вливанием Lucasfilms в 2012-м и перезапуском фантастически успешной франшизы «Звездных войн» окончательно утвердилась ставка на точечное производство блокбастеров, которые способны собрать кассу и аудиторию максимального размера.

Именно эта стратегия помогла Disney лидировать по кассовым сборам два последних года подряд. К примеру, из 866 самых кассовых фильмов в 2017 году лишь



Структура доходов



12 картин, или 1,4%, принадлежали студии, но при этом она заработала на них 21,8% всех кассовых сборов. Продажа товаров с символикой и запуск тематических парков усилили денежный поток.

Для сравнения: у развлекательного подразделения компании Sony, которая произвела в три раза больше фильмов в 2017 году, операционная маржа составляет порядка 7%. Американская компания имеет лучший показатель рентабельности по EBITDA и доходности на капитал среди крупнейших студий в США – больше 30% и 16% соответственно. У той же Netflix маржа по EBITDA чуть больше 8%.

Смертельная битва

Сравнение с Netflix не случайно, потому что решение Disney убрать свой контент из ее сервиса фактически означало объявление войны на рынке стриминга. Главные сражения в ней шли за два лакомых медиаактива – компании 21st Century Fox и Sky, – и The Walt Disney Company практически вышла из них победителем. Первая будет поглощена за \$52 млрд, акционеры второй ждут предложений от Disney и Comcast. Борьба за Sky еще продолжается. Эта компания имеет сильные позиции на европейском рынке стриминга, что становится серьезным аргументом в борьбе с Netflix.

Приобретение Fox позволит Disney серьезно пополнить библиотеку фильмов и сериалов такими продуктами, как «Симпсоны», «Люди X», «Аватар», и многими другими. К тому же компания увеличит долю в их совместном сервисе Hulu до 60%. Имея 20 млн активных пользователей, он является одним из основных конкурентов Netflix в США.

В дополнение ко всему у Disney есть дочерняя структура BAMTech, которая специализируется на технологиях стриминга и создает решения для популярных спортивных лиг – хоккейной NHL и бейсбольной MLB. Среди ее клиентов также числится сеть HBO – производитель популярных сериалов вроде абсолютного хита «Игра престолов».

Борьба за стриминг усиливается, и Disney выглядит подготовленным к ней благодаря хорошему финансовому запасу прочности. Ставка на выпуск больших хитов вроде нового фильма про «Мстителей» или «Суперсемейку» позволяет компании прочно лидировать по сборам среди студий третий год подряд. Слияние с Fox позволит увеличить доходы почти на 25%, до \$75 млрд, а также существенно нарастить долю рынка.

История The Walt Disney Company полна взлетов и неудач. Но, несмотря на все вызовы, с которыми компании приходится сталкиваться, она всегда находит решение возникающих проблем и становится только сильнее. А все потому, что, как говорил Уолт Дисней, «Диснейленд никогда не прекратит развиваться. Он продолжит расти, пока в этом мире есть человеческое воображение».

YouTube: от вечеринки в Сан-Франциско до мирового господства

О том, как Google нашел жемчужину в глубине интернета и сорвал куш



Вадим Меркулов
Старший аналитик
ИК «Фридом Финанс»

Как это часто бывает, гениальные идеи рождаются совершенно случайно – то яблоко на голову упадет, то вещий сон приснится. Создание YouTube, мирового видеохостинга и второго по посещаемости сайта в мире, прекрасно это подтверждает.

История уходит корнями в начало 2005 года, когда два молодых сотрудника компании PayPal, приятели Стив Чен и Чад Херли развлекались на вечеринке дома у Чена в Сан-Франциско и записали с нее несколько видеофайлов. А когда захотели ими обменяться, то столкнулись с проблемой: было непонятно, как это сделать быстро и удобно. Так и родилась идея видеосайта, хотя их третий компаньон и коллега Чена и Херли Джавед Карим имеет на этот счет свою легенду. Сейчас это уже не так важно, зато для истории куда интереснее отметить, насколько идея приятелей оказалась пророческой. 23 апреля

2005 года Джавед разместил первое видео на YouTube – 18-секундный ролик, где он стоит в зоопарке на фоне вольера со слонами, – а уже через год 20 млн человек в месяц заходили на сайт, чтобы посмотреть видеоролики и поделиться своими. Как оказалось, скрытый спрос на эту услугу оказался колоссальным.

Первые инвестиции потекли в стартап уже через несколько месяцев после начала его работы: легендарный венчурный фонд Sequoia Capital вложил \$11,5 млн. А через год интернет-гигант Google договорился о покупке сервиса за \$1,65 млрд, сделав его основателей мультимиллионерами, наверно, быстрее, чем кого-либо в истории. Все они получили за свои доли в YouTube акции Google: пакет Чада Херли оценивался в \$345,6 млн, Стива Чена – в \$326,2 млн, а Джавед Карим унес с собой ценные бумаги на \$64,6 млн.



PHOTO: SHUTTERSTOCK.COM

Ежедневно пользователи YouTube просматривают более миллиарда часов контента. При этом они выкладывают на сайт свыше 400 часов новых роликов каждую минуту

Отрадно, что новый владелец не только не загубил проект, но и придал дополнительное ускорение и без того экспоненциальному росту его популярности. По расчетам сторонних агентств, в 2007 году YouTube потреблял столько трафика, сколько весь интернет в 2000-м. К 2012 году сайт разросся до таких размеров, что на его платформу каждую минуту загружалось около 60 часов видео.

В марте 2013-го ежемесячная аудитория YouTube достигла 1 млрд уникальных пользователей, на которых сервис научился хорошо зарабатывать. Его выручка в 2015 году составила \$6 млрд, а через два года, по нашим оценкам, она достигла уже \$11,5 млрд, или 12% всей рекламной выручки Google (ныне Alphabet).

При этом компания не прекращала прислушиваться к своим пользователям. Например, проведенный среди них опрос показал, что порядка 30% аудитории использует сервис для прослушивания музыки. Так появилась платформа YouTube Music. По оценкам экспертов, благодаря своему бренду и популярности она через три года может заинтересовать до 100 млн человек, которые добавят в общую копилку еще порядка \$3 млрд выручки.

Другой сервис, запущенный в 2015 году, – YouTube Red (сейчас называется YouTube Premium) – собирается занять нишу в сегменте потокового

мультимедиа и отвоевать долю у лидера отрасли Netflix. Маржинальность в этой отрасли фантастическая. Одни сериалы «Игра престолов» и «Миллиарды» имеют показатель возврата на инвестиции (ROI) выше 150%.

Ну и куда без телевидения... В феврале 2017 года начал работу сервис YouTube TV. За ежемесячную подписку в \$35 пользователь получает возможность в онлайн-режиме смотреть широкоэвентральные каналы вроде CBS, Fox и ABC, а также контент более чем 40 кабельных сетей.

На сегодняшний день популярность видеохостинга стабильна и непоколебима. Alphabet продолжает вести разработки новых сервисов, не забывая при этом интересоваться предпочтениями аудитории и стараясь их предугадывать.

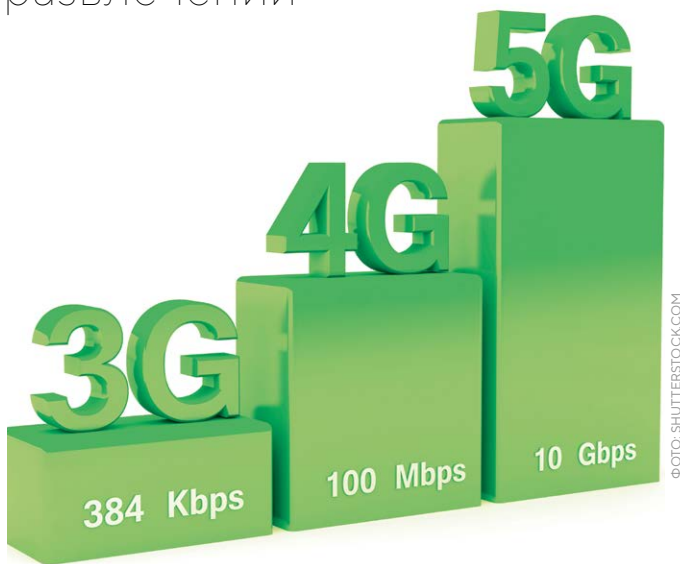
А как сложилась судьба отцов-основателей? По завершении сделки с Google Чад Херли поработал генеральным директором YouTube до 2010 года, после чего отправился претворять в жизнь новые бизнес-идеи, попутно сделав несколько инвестиций в более классические бизнесы. Например, он приобрел долю в баскетбольном клубе Golden State Warriors, который сейчас является самой сильной командой в NBA. Он также успел поработать со своим приятелем Стивом Ченом над сервисом MixBit по редактированию видео на смартфонах.

Наконец, Джавед Карим, тот самый автор первого видео на YouTube, после сделки окупился в венчурный бизнес, основав в 2008 году фонд Youniversity Ventures. Он стал одним из первых инвесторов сервиса по аренде жилья Airbnb, вложившись в него в далеком 2009 году. Сейчас компания оценивается в десятки миллиардов долларов и ее IPO является одним из самых ожидаемых событий на мировом рынке капитала на ближайшие годы.



Ставка на 5G

Почему новое поколение мобильной связи станет причиной революции в индустрии развлечений



Рост производительности персональных устройств, включая компьютеры, планшеты и смартфоны, а также улучшение разрешения экранов позволили поднять качество видеоконтента на новый уровень. Однако именно технологии беспроводной передачи данных (3G, 4G, LTE и Wi-Fi) помогли таким сервисам, как Netflix, HBO, YouTube, Twitch, и другим достичь мировой популярности и существенно расширить охват аудитории. И вот грядет новое поколение мобильной связи – 5G, которое создаст новые возможности для бизнеса.

Несмотря на то, что полноценная инфраструктура для революционного стандарта еще не разработана, а лаг в его внедрении займет несколько лет, крупнейшие провайдеры сотовой и интернет-связи вовсю заняты лабораторными исследованиями в этом направлении.

Ключевая особенность 5G – возможность многократно увеличить поток передаваемых данных по беспроводным каналам. В пиковых значениях он способен выдавать скорость загрузки в 3-4 Гб/с, что в десятки раз больше текущих значений самых инновационных стандартов LTE. С такими скоростями жители мегаполисов могут получить канал размером 300-400 Мб/с, что позволит без проблем скачивать большие файлы на мобильные устройства или стримить в разрешении 1080p без потери сигнала и качества. Стандарт 5G подстегнет развитие так называемого Интернета вещей (IoT),



Вячеслав Степанов

Старший инвестиционный
консультант ИК «Фридом Финанс»

поскольку этому сегменту необходимы высокие скорости передачи данных с большого количества устройств. Технологическими лидерами индустрии связи являются такие компании, как Qualcomm, Verizon, ZTE, Qorvo и AT&T. Особенно стоит выделить Qualcomm, который является настоящей машиной по созданию патентов. Компания имеет более 130 тысяч прав на различные технологии, и основная часть ее дохода формируется за счет лицензионных выплат. За 2017 год ее выручка достигла \$22,3 млрд при маржинальности в 19,2%.

Понимая важность 5G для мировой экономики, компания даже выделила пул патентов SEP (Standard-essential Patents), которые необходимы для создания инфраструктуры под новый стандарт, в отдельную категорию.

По нашим оценкам, 5G подстегнет компании к развитию новых продуктов и услуг совокупной стоимостью \$15 трлн к 2035 году. И одним из крупнейших игроков в этом сегменте будет Qualcomm с долей рынка около 20-30%. Внедрение нового стандарта полностью изменит модель взаимодействия электронных устройств между собой, а также с человеком. К 2024 году на рынке произойдет бум Интернета вещей, которые станут доступными по цене и научатся быть умнее и полезнее для своих владельцев.

Получаствовать в новой технологической революции можно не только через акции Qualcomm, Verizon, ZTE, Qorvo и AT&T, которые инвестируют более \$25 млрд в развитие 5G-сетей, но и через биржевые инвестиционные фонды (ETF). Разработка умных устройств потребует большого количества микросхем, датчиков, плат и так далее, что подогреет интерес к индустрии производства полупроводников. Одним из самых перспективных фондов этого сегмента, по нашей оценке, является XSD Semiconductor ETF, вложения в который позволят инвесторам застолбить место в числе главных бенефициаров перехода человечества на стандарт 5G.

Звонкая монета

На продаже музыки в интернете можно зарабатывать миллиарды. Главное – делать это правильно и всегда идти в ногу со временем



Георгий Ващенко

Начальник управления операций
на российском фондовом рынке

Рынок онлайн-музыки появился не как компромисс в борьбе пиратов и звукозаписывающих компаний (вспомним историю Napster), а скорее как результат эволюции моделей продвижения и потребления товаров и услуг. Сейчас этот сегмент развлечений представляет собой успешную индустрию, годовой оборот которой приближается к \$20 млрд.

А началось все в далеком 1979 году, когда компании Philips и Sony представили устройство, предназначенное для хранения записанной с относительно высоким качеством музыки, – компакт-диск. Спустя несколько лет начался промышленный выпуск портативных устройств для его проигрывания, а в 1991 году число компакт-дисков впервые и, как оказалось, навсегда обогнало объем производства некогда популярных аудиокассет.

Первым крупным легальным сервисом онлайн-музыки, вышедшим на международный уровень, стал шведский стартап Spotify

Сегодня найти в продаже круглый «металлопластик» еще возможно, их ежегодно выпускается более 100 млн штук. Кассету или грампластинку – уже сложнее, этот сегмент – удел энтузиастов, любителей «олдскула», поскольку таких носителей выпускается во много раз меньше.

Однако 10 лет назад и у компакт-диска образовался мощный конкурент, который сейчас не просто наступает на пятки, но уже обошел по числу выпускаемых дисков, – это сервисы онлайн-музыки, бурное развитие которых подпитывается цифровизацией и распространением интернета.

Правообладатели, долгие годы державшие рынок в своих руках за счет физических носителей, стали

стремительно терять деньги от действий пиратов – глобальной проблемы для любой отрасли, в основе которой лежит лицензирование контента или программного обеспечения. И им ничего не оставалось, кроме как договариваться с новыми игроками – например с Apple, как это произошло в 2015 году. Сейчас оборот сервиса Apple Music превышает \$4 млрд, число подписчиков составляет 100 млн человек.

Любопытно, что Стив Джобс до конца не верил, что стриминговые сервисы будут популярны и коммерчески выгодны. И это несмотря на то, что у компании был самый коммерчески успешный музыкальный плеер – iPod, проданный в количестве почти 400 млн штук.

Первым крупным легальным сервисом онлайн-музыки, вышедшим на международный уровень, стал шведский стартап Spotify. 10 лет спустя компания стала публичной, разместила акции на Нью-Йоркской бирже (тикер SPOT). Сейчас число подписчиков стримингового сервиса достигло 150 млн человек, а выручка Spotify в 2017 году превысила €4 млрд. Его успех, которого удалось добиться далеко не сразу, как и история подобных интернет-плееров, доказали жизнеспособность бизнес-идеи и способствовали росту рынка. На него пришли гиганты вроде Apple и Alphabet (Google), контролирующие рынок мобильных устройств.

Появление отрасли стриминговых музыкальных сервисов можно сравнить с появлением электромобилей. В них мало кто верил, их считали игрушкой и прихотью, критиковали недостатки, а когда объем их производства достиг десятков тысяч в год, крупные игроки, обладающие значительными ресурсами, приходят уже на подогретый рынок. Однако, подобно молодой и эксцентричной Tesla Motors, компания из Швеции не собирается сдаваться под натиском крупнейших игроков.

Ее конкурент Google Play Music работает более чем в половине стран мира, на которые приходится более



Конкуренция за потребителя онлайн-музыки в рунете достаточно жесткая, причем в нее включились не только западные гиганты, но и небольшие отечественные игроки

60% населения. Успех Google во многом объясняется огромным числом пользователей системы Android. Ее доля на рынке мобильных операционных систем около 85%, а число стран, где доступны сервисы Play Market и Play Music, постоянно увеличивается.

Сокращение продаж пластинок и компакт-дисков не привело к падению покупок музыки. Рост доходов потребителей позволяет им, не задумываясь, тратить... \$100-150 в год на любимые мелодии. То, что при подписке они не покупают, как ни странно, не является сильным сдерживающим фактором. Предпочтения меняются со временем, а с подпиской всегда будет доступ ко всей медиатеке сервиса. У Google в коллекции миллионы треков. Популярные хиты появляются постоянно, и для меломана иметь подписку намного дешевле, чем покупать отдельные альбомы и треки. А доступный по цене интернет, в том числе мобильный, позволяет не беспокоиться о том, что любимая музыка станет недоступна. Вишенкой на торте стала появившаяся в ряде онлайн-сервисов бесплатная музыка, предоставление которой пользователям стало возможно благодаря рекламодателям, чьи аудиоролики могут проигрываться перед треком.

Фанфары отечества

В России своя армия пользователей стриминговых сервисов пока только формируется. Одним из драйверов этого тренда стала борьба с пиратством в рунете. Российские социальные сети vk.com и ok.ru, попавшие под контроль mail.ru (MAIL.LI, капитализация \$6,2 млрд),

были вынуждены прекратить незаконное распространение контента на своих площадках.

В 2012 году стало окончательно ясно, что на продаже цифровой музыки в России можно зарабатывать. Иностранные правообладатели перестали считать нашу страну «черной дырой», vk.com ввел платные подписки на музыку по достаточно демократичной цене – от 150 рублей в месяц.

Конкуренция за потребителя онлайн-музыки в рунете достаточно жесткая, причем в нее включились не только западные гиганты, но и небольшие отечественные игроки. Так, сервис Zvooq с легкостью привлек \$25 млн частных инвестиций.

В первые годы из-за больших расходов на рекламу и контент, а также состояния экономики после кризиса бизнес стриминговых сервисов в России развивался медленно. Цена подписки, которую пользователи готовы платить, лежит в диапазоне 150-300 рублей в месяц, а их привлечение обходилось минимум в стоимость годовой подписки. Но сервисы нашли выход в сотрудничестве с операторами связи, которые продвигают сторонний контент по подписке уже более 20 лет.

Портал «Яндекс.Музыка» (принадлежит компании Yandex N.V.; YNDX, капитализация \$10,6 млрд), в перспективе монетизации которого сначала тоже слабо верили, быстро стал одним из самых популярных музыкальных сайтов рунета. Его потенциальная аудитория оценивается в 20 млн человек и может быть достигнута в первой половине 2020-х годов, а объем выручки ожидается в районе 6 млрд рублей. Темпы роста очень высокие: аудитория может увеличиться почти в 10 раз за 10 лет. Еще пять лет назад на рынке радовались каким-то «крохам» в виде миллионов долларов выручки.

Мир постоянно развивается, и, как в свое время аудиокассеты и диски, через какие-нибудь 10 лет стриминговые сервисы также падут под натиском более прогрессивной технологии прослушивания и передачи музыки. И тогда нынешние гиганты вроде Spotify и Apple Music вполне могут оказаться на задворках.



#тут выращивают зелень #тут уютно #тут каменный бармен #тут много мяса
 #тут не курят #тут интересно #тут новинки
 #тут вино безалкогольное #тут творчество #тут кофе от Дэвида #тут здорово
 #тут душевно #тут улыбки #тут рисуют #тут цветы #тут добрые люди #тут wi-fi

**ТУТ
ТЕПЛО**
РЕСТОБАР

Ресторан Тут Тепло, который находится в самом центре Алматы, вновь открыл Вам свои двери с новым меню, с новыми стандартами качества и обслуживания. С 8 утра мы накрываем завтраки, с 12-16 каждый день готовим новый ланч, который не повторяется на протяжении месяца, по вечерам в фоновом режиме можно поучаствовать в мастер-классе по рисованию вином, кофе, красками, скетчинге, создать свою посуду на гончарном круге, так как с 1 апреля в нижнем зале работает филиал студии Симпл Арт.

Виртуальная битва

Как вложиться в молодой и бурно растущий рынок киберспорта



Георгий Волосников

Заместитель директора
департамента по работе с клиентами
ИК «Фридом Финанс»

«Вот она, линкА, вот она, линкА срabатывает! Муги пытается убежать! Стан! Муги тоже [отправляю] в таверну. Четыре героя уже в таверне! Гэгэ, пишет Миракл, но это еще не гэгэ, игра еще идет... Эссисиси, пакабэ!.. Майнд контрол просто доминирует и унижает команду Ньюби!» – орет русский комментатор во время финальной серии матчей по игре Dota 2 на турнире The International, который прошел в августе 2017 года.

Возможно, не посвященным в игровой процесс эти восклицания покажутся какой-то бессмыслицей, но они находят такой же отклик в сердцах миллионов молодых людей, как и комментарии к финалу Лиги чемпионов или чемпионата мира по футболу.

Всего через пару лет число зрителей киберспортивных соревнований может превысить аудиторию «Формулы-1» и матчей Национальной футбольной лиги США (в совокупности это около 700 млн человек). Прогноз выглядит вполне реалистичным, ведь в 2018 году киберспортивная аудитория во всем мире может составить 380 млн человек.

И на этом можно неплохо заработать.

Интернет-спорт

Чтобы понять суть киберспорта, представьте, что вы воин или член вооруженного отряда. У вас есть противники и боевая задача – обычно занять/удержать некую территорию. Есть арсенал оружия. Как в настоящем сражении, вы передвигаетесь по территории, стараясь не попасться врагу и при этом убивая противников на своем пути.

Вам не нужно иметь груду мышц и высокую выносливость (все сражения происходят в сети), однако смекалка и молниеносная реакция – необходимые навыки, без которых в киберспортивных баталиях делать нечего. И, конечно же, практика – десятки и сотни часов, проведенных за компьютером.

«Я играл в League of Legends 1756 часов, или 73 дня моей жизни», «...я потратил на игру 4000 норвежских крон» – такие признания делают сами геймеры. У особенно вовлеченных счет пошел уже на годы, проведенные в компьютерных сражениях. Как так получилось, что виртуальная реальность заменила целым поколениям землян обыденную жизнь?

От боев «по локалке» до мировых чемпионатов

Киберспорт зародился 20 лет назад, в конце 1990-х, когда скорость соединения позволила более или менее стабильно играть сначала по локальной, а потом и мировой сети в игры со встроенными кооперативными режимами – к ним относились серии Doom, Quake, Warcraft, Starcraft и FIFA.

С появлением первых турниров распределились и центры мировых киберспортивных сил. Представители азиатского лагеря, в основном в то время выходцы из Южной Кореи (позже Китая), больше тяготели к стратегиям, в которых необходимо развивать собственную базу и уничтожить противника. Кстати, сейчас эта азиатская страна чуть ли не впереди планеты всей в киберспорте: три четверти корейцев играют в популярные онлайн-игры, а соревнования транслируются по местному телевидению.

Лагерь же Старого и Нового Света больше доминировал в 3D-шутерах и симуляторах.

За два десятилетия число киберспортивных дисциплин выросло в несколько раз: шутеры («стрелялки») от первого лица (Quake Champions, Counter-Strike: Global Offensive), real-time стратегии (Starcraft 2), симуляторы (FIFA, World of Tanks), командные ролевые игры с элементами тактико-стратегической игры (Dota 2, League of Legends) и даже карточные сражения (Hearthstone).

Чемпионаты же поднялись на мировой уровень, поглотив внимание десятков миллионов геймеров со всех уголков Земли.



Онлайн-трансляция финальной игры The International 2017 побила исторический рекорд по просмотрам в сервисе Twitch.TV: 845 тысяч человек одновременно следили за сражением

Как и обычный спорт, киберспорт требует соблюдения определенных правил и постоянной тренировки навыков. Перед командными соревнованиями игроки учатся эффективно взаимодействовать друг с другом и разрабатывают тактики на предстоящие бои, оттачивают молниеносную реакцию на происходящие на экране монитора события. Необходимый минимум для профессионалов – 0,13-0,15 секунды на совершение действия. Например, в StarCraft 2 игроки в среднем делают 200-300 кликов, нажатий и движений мышки в минуту (мировой рекорд – 900). Именно поэтому, кстати, киберспорт, как и классические виды спорта, – удел молодых, 16-25-летних. Одним из ключевых факторов роста отрасли является максимальная вовлеченность в нее болельщиков. Это неудивительно: представьте себе возможность следить за футбольным матчем глазами играющего Неймара или Месси, рассматривать любой участок игрового пространства, прокручивать любой момент игры бесконечное количество раз, видеть в реальном времени всю статистику по любой команде и игроку и

даже общаться с ними (иногда прямо во время игры). Для киберспортивных дисциплин это норма, поэтому зрители, среди которых тоже немало геймеров, гораздо больше погружены в процесс, чем любители традиционных спортивных состязаний. К тому же они формируют значительную часть призового фонда киберспортивных соревнований.

Сейчас отрасль продвинулась до того, что у команд появляются глобальные спонсоры, специальные аналитики и тренеры, задача которых – разрабатывать стратегию, поддерживать командный боевой дух на высоком уровне и психологический комфорт в коллективе.

Конечно, не все профи хорошо зарабатывают, но участники звездных команд, например, по CS:GO или Dota 2, могут получать в год по \$100-200 тысяч только в виде оклада. Минимальная зарплата киберспортсмена в Overwatch League составляет \$50 тысяч, он имеет медицинскую страховку и пенсионные накопления. Бонусы же могут исчисляться миллионами долларов.

Например, упомянутый нами в начале материала турнир The International отметился несколькими рекордами.

Во-первых, его совокупный призовой фонд составил \$23,18 млн – столь крупная сумма еще никогда не разыгрывалась среди профессиональных геймеров. Победители турнира, члены команды Team Liquid забрали \$10,86 млн призовых, или почти по \$2 млн на брата. Самым же богатым киберспортсменом,



PHOTO WWW.FLICKR.COM

По статистике геймеры в среднем за 3-4 года тратят на свою игру \$1-2 тысячи. Но есть и настоящие «транжиры». Например, рекордная сделка в игре Dota 2 прошла с курьером Pink Wardog, который был продан за \$38 тысяч

согласно данным esportsearnings.com, сейчас является игрок в Dota 2 с ником KuroKy, заработавший за свою карьеру более \$3,3 млн призовых.

Во-вторых, онлайн-трансляция финальной игры The International 2017 побила исторический рекорд по просмотрам в сервисе Twitch.TV: 845 тысяч человек одновременно следили за сражением, что на 44% больше, чем аудитория финала этого же турнира годом ранее.

Экономика игры

На самом деле киберспорт – пока еще незначительная часть мирового рынка видеоигр, который оценивается в \$100 млрд. Согласно прогнозам, в 2019 году он может принести порядка \$1 млрд в виде прямых доходов. Зато этот сегмент является наиболее быстро растущим, прибавляя по 30-40% в год за счет увеличения доходов и расширения аудитории. Помимо производителей игр и компьютерного «железа» бенефициарами киберспортивной лихорадки являются и другие игроки отрасли – от сервисов трансляций состязаний

до консультантов по подготовке игроков и команд, а также спонсоров.

Основные киберспортивные игры, такие как Dota 2, бесплатны. Для их монетизации разработчики используют подход free-to-play – в игре есть магазин, где можно приобретать снаряжение для своих персонажей или купить другие полезные опции. Расходы геймеров на такие покупки могут достигать тысяч долларов, тем более что некоторые игры входят в основные киберспортивные дисциплины годами.

По статистике геймеры в среднем за 3-4 года тратят на свою игру \$1-2 тысячи. Но есть и настоящие «транжиры». Например, рекордная сделка в игре Dota 2 прошла с курьером Pink Wardog, который был продан за \$38 тысяч. Другой игрок в CS:GO отдал за нож Karambit Blue Gem Factory New целых \$130 тысяч. Наконец, известен случай, когда в шутере Entropia Universe от MindArk геймер купил территорию на планете Калипсо в игровом мире за вполне реальные \$2,5 млн.

Однако в такой модели таится серьезный риск для самой игры, поскольку она фактически повышает вероятность победы с каждой потраченной тысячей долларов. Из-за использования такого способа монетизации в своих играх с критикой уже столкнулся популярный разработчик Electronic Arts. Поэтому сейчас, особенно на азиатских рынках, компании переходят на другую модель – продажу игры за фиксированную сумму, или вводят абонентскую плату, тем самым уравнивая возможности всех игроков. По некоторым оценкам, это будет выгоднее и самим разработчикам.

Как вложиться в киберспорт

Публичных компаний киберспортивной индустрии не так много (см. Таблицу 1). Например, акции разработчика таких игр, как Overwatch, Destiny 2 и Hearthstone, компании Activision Blizzard (тикер ATVI) обращаются на бирже NASDAQ, ее капитализация превышает \$55 млрд.

Таблица 1. Киберспорт: основные игры и разработчики

Игры	Компания-разработчик	Статус (публичная/непубличная)
Dota 2, Counter-Strike	Valve	Непубличная
League of Legends	Riot Games	Принадлежит публичной компании Tencent
Quake	id Software	Непубличная (принадлежит ZeniMax Media)
Destiny 2, Hearthstone, Overwatch	Activision Blizzard	Публичная
Fallout	Bethesda	Непубличная (принадлежит ZeniMax Media)
FIFA, The Sims	Electronic Arts	Публичная
NBA 2K	Take-Two Interactive	Публичная

Можно стать и акционером компании Electronic Arts (EA), которая разработала серию футбольных симуляторов FIFA (принесла ей \$163 млн в прошлом году) и The Sims. Ее капитализация составляет \$40 млрд.

Обе эти публичные компании прибыльны, а Activision Blizzard даже платит ежегодные дивиденды – правда, символические.

В 2009 году Riot Games, разработчик League of Legends, была выкуплена китайским интернет-гигантом Tencent за \$231 млн. В результате Tencent на текущий момент обладает самой популярной и прибыльной игрой в мире. Годовая выручка от нее в 2017 году превысила \$2,1 млрд, что на 23% больше, чем в 2016-м. Ежемесячное число активных игроков достигает в среднем 100 млн человек. Поучаствовать в бизнесе Riot Games можно лишь через акции Tencent на Гонконгской бирже, хотя доля League of Legends в бизнесе компании находится в районе 5%.

Пока что многие разработчики не спешат выходить на IPO. Например, компания ZeniMax Media (владеет, в частности, создателем игры Quake) непублична и не раскрывает свои финансовые показатели. Но по самым скромным оценкам, ее бизнес стоит \$2,5 млрд. Valve Corporation, подарившая геймерам такие хиты, как Counter-Strike и Dota 2, также не торгуется на бирже, а ее выручку можно оценить лишь приблизительно – порядка \$3 млрд в год.

Стараясь диверсифицировать и расширить источники дохода, Riot Games и Valve сами проводят киберспортивные турниры. По некоторым оценкам, уже в этом году средний доход на одного фаната составит \$5,5, а к 2021 году эта цифра вырастет до \$6,6. Приход крупных рекламодателей также поможет разработчикам сделать бизнес на совместных продуктах, изменить модель организации состязаний, сделав ее более прибыльной. Отдельное направление в мире киберспорта – трансляции состязаний. Самый популярный отраслевой сервис – платформа Twitch.tv, в которой можно в реальном времени и по запросу следить за конкретными игроками, повышая ее прибыльность.

В 2014 году платформу купил Amazon почти за \$970 млн – и не прогадал. К 2018 году аудитория Twitch выросла до 15 млн уникальных пользователей в день. При этом около 40% аудитории киберспорта смотрит трансляции на Twitch.tv более 10 часов в неделю, то есть максимально вовлечено в игровой процесс. Доступ к Twitch бесплатен, но сервис активно зарабатывает на рекламе и платной услуге по ее блокировке. При этом, по некоторым оценкам, реклама на каналах Twitch стоит на 85% (!) больше, чем в среднем по рынку, потому что молодые геймеры не смотрят обычное ТВ и добраться до них можно лишь через этот сервис. Владелец League of Legends прекрасно осознает перспективность этого направления, поэтому в 2018 году Tencent вложил более \$600 млн в стриминговые платформы Huya и Douyu TV.

Мировая индустрия киберспорта развивается семимильными шагами, а вслед за ней растут и акции связанных с ней публичных компаний. Каждый новый кандидат на IPO окажется в центре внимания крупных инвесторов, которые видят в этой индустрии XXI века серьезный потенциал.

Большая игра уже началась, и сейчас самое время к ней присоединиться. В общем, GL (good luck) HF (have fun)!

Идеи 8-12 месяцев на KASE



Тикер **KZTO**

Текущая цена **1 363 ₸**

Целевая цена **1 851 ₸**

Потенциал роста **35%**



«КазТрансОйл» — крупнейшая нефтепроводная компания Республики Казахстан, оказывающая услуги по транспортировке нефти на внутренний рынок и на экспорт, а также владеющая статусом национального оператора по магистральному нефтепроводу. Компания является собственником крупнейшей в Казахстане системы магистральных нефтепроводов и водоводов, общая протяжённость которых составляет более пяти тысяч километров. По данным производственного отчета компании, во 2-м квартале 2018 года объемы транспортировки нефти составили 22,4 млн тонн, а консолидированные результаты — чуть меньше 28 млн тонн, что в целом указывает на небольшое снижение объемов и грузооборота. Тем не менее, в последние годы компания имеет рост транзита нефти, рост некоторых тарифов и рост поставок волжской воды. К текущему моменту котировки акции находятся в выжидательной стадии, торгуясь в боковом движении после дивидендной коррекции. Текущие цены привлекательны для портфельной покупки акций с расчетом на рост в 4-м квартале 2018 года и в 1-ом квартале 2019 года.



Тикер **KEGC**

Текущая цена **1 420 ₸**

Целевая цена **1 504 ₸**

Потенциал роста **6%**



«KEGOC» — системный оператор единой электроэнергетической системы Казахстана. В распоряжении компании находятся 360 линий электропередачи общей протяжённостью порядка 25 тыс. км, 78 электрических подстанций с установленной мощностью трансформаторов в 36,7 ГВА. KEGOC — вторая в истории Казахстана компания, которая была включена в программу «Народное IPO» в 2014 году. 90% акций принадлежат Фонду национального благосостояния «Самрук-Казына». За 1 квартал 2018 года объем выручки компании составил 44 млрд тенге, увеличившись на 16% г/г при росте себестоимости на 13% г/г до 23 млрд тенге. Компания интересна будет в первую очередь консервативным инвесторам ввиду стабильной выплаты дивидендов 2 раза в год, достаточной ликвидности и стабильности акций. Дивиденды за первое полугодие 2018 года примерно 40-45 тенге на акцию ожидаются в ноябре текущего года.



Тикер **KZTK**

Текущая цена **32 000 ₸**

Целевая цена **38 100 ₸**

Потенциал роста **19%**



«Казакhtелеком» — крупнейшая телекоммуникационная компания Казахстана, имеющая статус национального оператора связи. Предоставляет услуги фиксированного широкополосного доступа в интернет, фиксированной и мобильной связи, интернет-телефонии, телевидения и передачи данных через сети 3G и LTE. Компания занимает 97% рынка фиксированной связи и треть рынка мобильной через совместное предприятие Алтел и Теле2. Оптоволоконные сети составляют 78% всей кабельной сети и покрывают 3,6 млн пользователей, 1500 школ и больниц. В начале 2018 года компания изъявила желание приобрести 75% акций крупного оператора мобильной связи Kcell. В июле текущего года получила одобрение Комитета по регулированию естественных монополий (КРЕМ) на покупку. Интеграция сетей двух компаний позволит внедрить коммерческие сети 5G к 2022 году. В четвертом квартале 2018 года компания намерена провести SPO на МФЦА, что является весомым драйвером роста на ближайший год.



Ерлан Абдикаримов

Директор

Департамента аналитики

ИК «Фридом Финанс»

Bank of America



Тикер **US_BAC**

Текущая цена **10 652 ₸**

Целевая цена **11 900 ₸**

Потенциал роста **11%**



«Bank of America» — финансовый конгломерат, крупнейший банк США, занимающий 23 место среди крупнейших компаний мира. Банк оказывает широкий спектр финансовых услуг частным и юридическим лицам и входит в число крупнейших банковских холдингов в США по числу активов в размере 2,8 триллиона долларов. Bank of America берет свое начало с 1904 года и был основан в Сан-Франциско. Компания имеет быстрые темпы развития цифрового банкинга, где агрессивно наращивает количество активных пользователей. Чистая прибыль крупнейшего американского банковского холдинга в январе-июне 2018 года выросла на 31,2% к аналогичному периоду прошлого года, составив \$13,7 млрд, после которого началось локальное ралли в район 10800 тг. Бумага интересна тем, что, помимо роста акций на бирже NYSE, укрепляется на KASE за счет ослабления тенге, тем самым являясь еще и хеджирующим валютные риски инструментом.

Охота за дивидендами

Какие компании щедры к своим акционерам и платят высокие дивиденды



Александр Родионов
Коммерческий директор
ИК «Фридом Финанс»

Налоговая реформа в США положительно сказалась на прибыли компаний, что открыло для них возможность повышения дивидендов. Средняя величина таких выплат для крупных американских компаний составляет 2% в год. Если же говорить о выборе акций с прицелом на дивиденды, то инвесторов интересует доходность выше 3%. Поговорим о том, где искать такие компании. Из индекса S&P 500 четыре сектора сейчас показывают дивидендную доходность выше 3%: телеком, энергетика, недвижимость и коммунальные услуги. Топ-5 крупнейших американских телекомов в среднем платят более 6,5% дивидендами в год. Столь высокая доходность достигается во многом за счет компании CenturyLink (CTL), дивидендная доходность которой более 11%. Самая крупная компания этой отрасли AT&T Inc. (T) выплачивает 6%. Энергетические предприятия отдают акционерам больше 3%. Нефтяные гиганты вроде Exxon Mobil (XOM) и Chevron (CVX) не торопятся инвестировать в новые проекты, памятуя о драматическом падении цен на энергоносители в 2014 году. В итоге растущую прибыль от нефтяных ралли компании предпочитают распределять среди акционеров, каждый год отдавая им более 3,5%.

Средняя доходность сектора недвижимости составляет почти 4%. Самые щедрые из наиболее капитализированных компаний: Simon Property Group (SPG) – более 4,5% и Welltower Inc. (WELL) – более 5,5%.

Предприятия сферы коммунальных услуг мало известны широкому кругу инвесторов, так как они в основном работают только на территории США. Однако их дивидендная доходность в среднем больше 3,5%. Этот сектор нередко имеет обратную корреляцию с рынком в целом. Среди «коммунальщиков» стоит отметить AES (AES) и FirstEnergy (FE), показывающие отличную

динамику на фоне падающего сектора, к тому же дивидендная по ним составляет порядка 4%.

Американские компании заботятся о предсказуемости своих выплат и очень стараются их не прерывать. Их наличие, как правило, свидетельствует о здоровом финансовом состоянии компании, а планы по дивидендам принимаются всерьез и надолго. Например, Coca-Cola уже более 40 лет выплачивает дивиденды, а Exxon Mobil и Chevron не сокращали выплаты даже в кризисные 2008 и 2014 годы.

В США редко бывают ситуации, когда компания, ранее платившая дивиденды, отказывается от этой практики либо сокращает поступления акционерам. Обычно это сигнал о глубоком кризисе в организации. Из последних примеров – General Electric, которая заявила о снижении дивидендов в конце 2017-го. В течение двух дней после появления новости акции подешевели больше чем на 12%, до \$17,90. Компания до сих пор не может справиться от проблем со страховым бизнесом и проводит реструктуризацию, ее акции за полгода упали до \$13,5.

Если инвестор хочет составить дивидендный портфель, ему следует придерживаться правила диверсификации по разным секторам. Например, портфель может состоять из уже упомянутых AT&T, AES и Chevron и акций компаний других индустрий, выплачивающих хорошие дивиденды.

Таблица 1. Пример дивидендного портфеля

Название компании	Тикер	Сектор	Капитализация (\$, млрд)	Цена (\$)	Дивиденды (%)
The AES Corporation	AES	Коммунальные услуги	8,6	36,04	4,00
The Blackstone Group L.P.	BX	Финансы	40,87	13,53	6,60
Chevron Corporation	CVX	Природные ресурсы	237,54	29,22	3,59
IBM Corporation	IBM	IT	128,5	139,57	4,50
Pfizer Inc.	PFE	Здравоохранение	216,54	19,91	3,74
AT&T Inc.	T	Телекоммуникации	236,2	19,47	6,11
United Parcel Service, Inc.	UPS	Сервисы	92,98	105,76	3,44

«В индустрии развлечений делайте ставку на лидеров рынка»

Генеральный директор
инвестиционной компании
«Фридом Финанс»
Тимур Турлов о наиболее
перспективных компаниях
и секторах быстрорастущего
рынка

Вся индустрия развлечений построена на передаче эмоций, вовлечении зрителей в процесс – будь то просмотр фильма в 3D или прохождение игры в очках виртуальной реальности. Мировые компании зарабатывают на этом миллиарды долларов, но как поучаствовать в этом празднике прибыли обычному инвестору?

Темой нашего номера является индустрия развлечений. Какие тренды этой бурно растущей отрасли вы считаете основными?

Безусловно, индустрия онлайн-игр и киберспорта продолжает стремительно развиваться. Растет уровень интерактивности и социализации – люди все больше хотят играть друг с другом, а не против искусственного интеллекта. Именно рост вычислительных мощностей и скорости каналов передачи данных сделал возможными интересные соревнования между киберспортсменами. Активно растет и сегмент казуальных игр для смартфонов, которые становятся своеобразными убийцами времени и позволяют на время отвлечься от сложных мозговых задач.

На акции каких компаний индустрии развлечений вы бы посоветовали обратить внимание?

Мы смотрим на лидеров рынка, голубые фишки. Это производители игр вроде Activision Blizzard, Electronic Arts, отчасти The Walt Disney Company, которая помимо производства игрушек, кино, открытия парков развлечений занимается еще и разработкой компьютерных игр, а также продажей лицензионных прав.

Наша стратегия объясняется тем, что эти компании сумели построить эффективный бизнес с понятной моделью развития. Они в состоянии создавать качественные продукты на длительном горизонте времени и успешно на них зарабатывать.



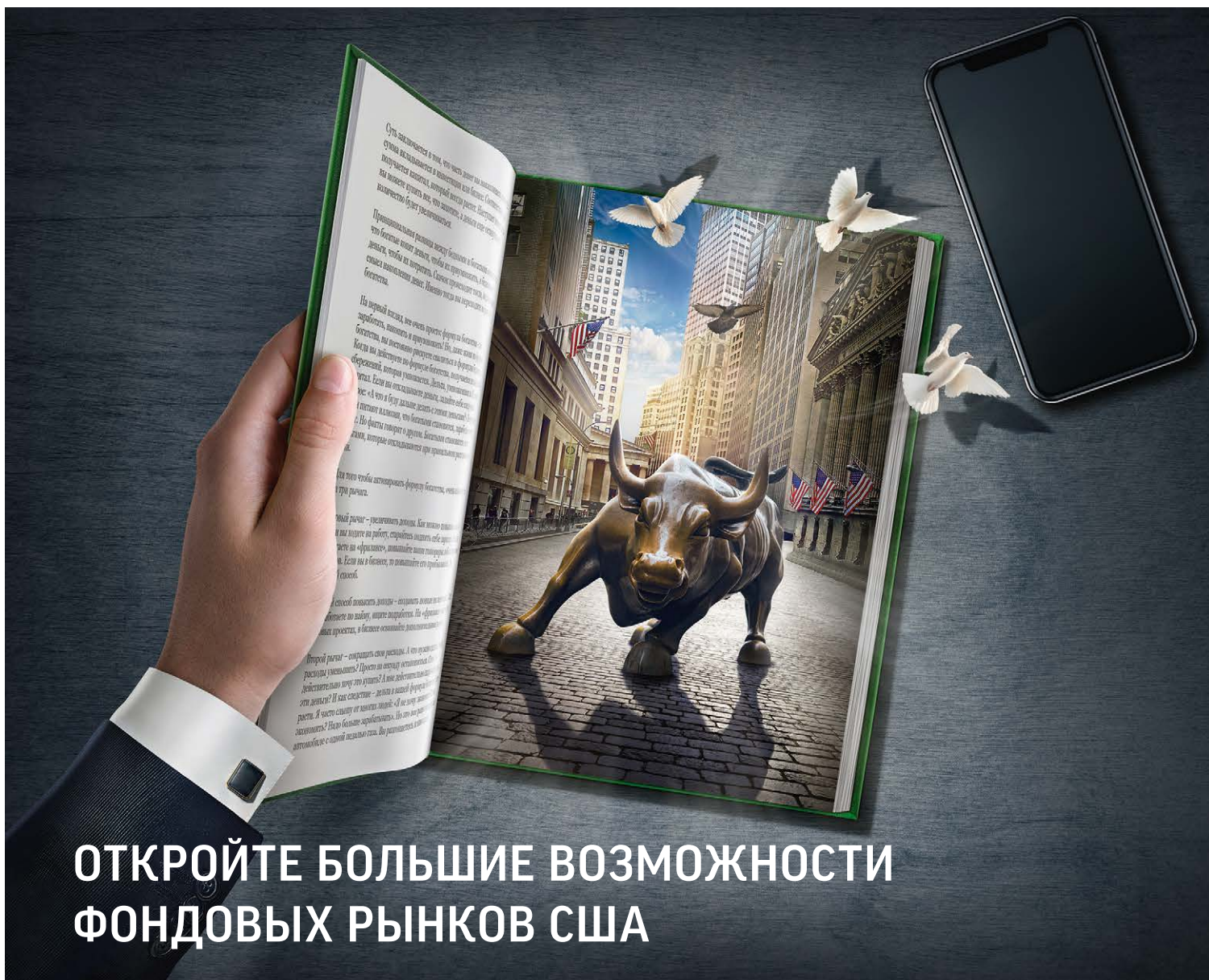
А какие виды развлечений предпочитаете именно вы, когда находится минута свободного времени?

Как правило, простые игры для смартфонов, которые позволяют помедитировать, подумать над чем-то, совершая машинальные действия. Например, мне запомнилась игра Candy Crash от компании King.

Я не являюсь киберспортивным болельщиком, но ради интереса посмотрел трансляции нескольких поединков. Это действительно может быть зрелищным и увлекательным процессом, особенно если вы в курсе правил и специфики игры. Но даже и без них эмоции зашкаливают, когда комментатор начинает кричать в микрофон при виде экшена на экране монитора. Этот процесс увлекает и затягивает. Неудивительно, что у киберспорта миллионы поклонников по всему миру.

Некоторые крупные международные компании обустроивают в офисах специальные зоны отдыха для сотрудников, в которых можно, например, посмотреть Apple TV, поиграть в Sony PlayStation или зависнуть в YouTube. Как вы считаете, есть ли от них польза?

На самом деле, я пока не уверен, что это гениальная идея, которая повысит эффективность и производительность труда. В нашей компании мы скорее готовы оборудовать некую лаунж-зону, где можно попить кофе, пообщаться с коллегами и переключиться. Для полноценной игры или просмотра киберспортивных состязаний лучше посетить компьютерный клуб либо удобно устроиться дома.



ОТКРОЙТЕ БОЛЬШИЕ ВОЗМОЖНОСТИ ФОНДОВЫХ РЫНКОВ США

Книга «Фондовый рынок США
для начинающих инвесторов»

Начните работать под руководством лучших наставников — профессионалов фондового рынка США, которые делятся своим опытом:

- Как сделать первый шаг в инвестировании
- Как научиться избегать ошибок, которые приводят к потере капитала
- Как использовать информацию в свою пользу



7555
www.ffin.kz

Mail.ru Group вступил в онлайн-схватку



Никита Гришунин
Инвестиционный консультант
ИК «Фридом Финанс»

Зачем интернет-холдинг пошел на одну из крупнейших сделок в мире сетевых игр и киберспорта

Январь 2018 года ознаменовался очень интересной сделкой в отрасли онлайн-игр и киберспортивных соревнований. Холдинг Mail.ru Group объявил о покупке компании ESforce за \$120 млн. Крупные инвестиции в этой молодой индустрии уже никого не удивляют, но даже эта сумма выглядит астрономической, поскольку выписанный чек сопоставим, на секунду, с объемом капитальных затрат холдинга за весь 2017 год. Почему тогда он пошел на эту сделку?

Фактор, который является, возможно, ключевым в инвестиционной деятельности Mail.ru Group, – это размер аудитории и способность на ней зарабатывать

ESforce – одна из крупнейших киберспортивных платформ в мире, владеющая десятками сайтов, групп в социальных сетях, собственной продакшн-студией RuHub и другими площадками, число подписчиков которых превышает 12 млн, а уникальных пользователей – 115 млн человек. Это больше, к примеру, абонентской базы «Мегафона», который входит в структуру USM Group бизнесмена Алишера Усманова, контролирующего Mail.ru Group. Исходя из стоимости сделки, холдинг заплатил за каждого зрителя по 78 рублей. Согласно отчетности, объем чистых активов ESforce составляет 1,35 млрд рублей, причем примерно половина – это нематериальные активы. Когда покупатель готов заплатить за них сумму, в разы превышающую балансовую стоимость, то обычно он рассчитывает на высокие темпы роста. В случае Mail.ru Group – числа пользователей и уровня их монетизации.

За последние пять лет число геймеров на порталах Mail.ru Group выросло почти в четыре раза, до 811 тысяч в месяц, и, возможно, к концу года их число достигнет миллиона.

Своей сделкой компания показала, что рынок онлайн-игр имеет для нее большое значение. Сегмент MMOG (Massively Multiplayer Online Games) в 2017 году принес 12 млрд рублей, или 23% от общей выручки. В I-м квартале текущего года игры все еще занимали третью строчку в списке основных источников доходов, однако, возможно, уже по итогам первого полугодия они выйдут на второе место.

Рентабельность по EBITDA у холдинга составляет около 25%. Операционный денежный поток еще выше – в районе 40–42%, что позволяет рассчитывать на окупаемость инвестиций в ESforce в течение ближайших 6–7 лет.

В России киберспорт признан официально, ходят слухи о скором включении киберспортивных соревнований даже в программу Олимпийских игр. Будет ли интернет-холдинг увеличивать свое присутствие в этой перспективной индустрии? Однозначного ответа нет. Тем не менее на текущий момент компания не собирается останавливаться на достигнутом. Так, принадлежащий ей портал esports.mail.ru активно развивается, а недавно холдинг объявил о скором запуске профессиональной киберспортивной лиги.

Фактор, который является, возможно, ключевым в инвестиционной деятельности Mail.ru Group, – это размер аудитории и способность на ней зарабатывать. Компании, которая почти в каждом сегменте своего бизнеса уже имеет десятки и даже сотни миллионов пользователей, не очень интересны стартапы или просто успешные проекты. Поэтому вряд ли в ближайшем будущем стоит ждать от нее новых приобретений в сфере киберспорта. Mail.ru Group уже сыграл по-крупному, и сейчас компании самое время пожинать плоды своих инвестиций.

«Через 10 лет мы будем лидером в создании игр и индустриальных решений в VR»

Виртуальная реальность, давно воспетая в научно-фантастических фильмах, постепенно проникает во все сферы человеческой жизни, причем игровая индустрия – самый очевидный, но не самый крупный ее «реципиент»



О том, что собой представляет экономика VR, какие есть тренды в этой отрасли и наиболее перспективные направления, «Финансисту» рассказал глава компании Neurogaming Юрий Крылов.

Почему вы решили заниматься именно виртуальной реальностью (VR)?

История компании началась задолго до принятия решения о занятии VR. Примерно три года назад – еще до появления первых очков VR и активного употребления этого понятия в России, Европе и Америке – мы с партнерами открыли направление «Клаустрофобия Перформанс».

Сооснователи и совладельцы «Клаустрофобии» Сергей Кузнецов, Богдан Кравцов, Тимур Кадыров – одни из крупнейших игроков в России и мире. Нам

совместно пришла идея открыть перформанс-пространство. Это чуть более объемное явление, чем обычный квест, потому что он вызывает более мощный приток эмоций, требует большего бюджета, в него вовлечены актеры и прочее.

Направление перформансов быстро стало популярным, и в течение 2-3 лет мы открыли много таких локаций. Если первая нам обошлась примерно в 6 млн рублей и окупилась менее чем за полгода, то потом аппетиты у всех стали расти, и нам пришлось тратить больше денег. Например, последняя локация обошлась уже в 30 млн.

В какой-то момент я решил, что больше открывать их мы не будем, а перенесем все впечатления, эмоции в виртуальный мир. Стоимость производства одной единицы «реального» контента – квеста в локации – и стоимость производства виртуального контента примерно одна и та же. Но возможности масштабирования иные.

В тот момент первые очки Oculus Rift уже появились на рынке, и можно было думать в этом направлении. Таким образом коммерческий VR сделал свой маленький шаг.

Тогда я и Георгий Тушинский, а также Игорь Лутц организовали компанию VRTech. С первой встречи мы решили, что компания будет заниматься виртуальной реальностью не только в сфере развлечений, но и во всех других направлениях, которые были доступны и которые можно было выдумать.

Разумеется, развлечения – самая очевидная сфера. Но одновременно мы решили двигаться и в сторону маркетинговых решений для недвижимости, промышленных тренажеров и так далее.

Так произошло разделение, и по сей день существуют две компании – VRTech, в которой осталось все, кроме сервисов для индустрии развлечений, и Neurogaming, в которой сконцентрированы все продукты по игровой тематике. Оба бизнеса успешно



ФОТО: SHUTTERSTOCK.COM

развиваются, ведут свои проекты, в каждой есть R'n'D, контентные студии, операционные, маркетинговые отделы и прочее.

Насколько велик сегмент развлечений в вашем бизнесе?

Если говорить про развлекательное направление, то до 2018 года мы делали ставку на сегмент B2C. Мы развивали свою сеть залов виртуальной реальности, завоевывали российский рынок, совсем скоро выйдем в Европу, США и на Ближний Восток – чтобы проверить почву.

Сейчас мы делаем упор на развитие сегмента B2B, то есть мы запаковали свои продукты во франшизу и начинаем ее активно продавать. У нас есть порядка пяти видов франшиз.

Рынок индустриальных решений относится к бизнесу VRTech – это целиком B2B. Там все иначе – операционные, маркетинговые процессы. Это рынок прямых заказов от контрагентов, которые нуждаются в обучении своих сотрудников, снижении издержек на экспериментальные программы, разнообразные маркетинговые акции, запуск новых продуктов, технических средств. Мы готовим для них ПО, игры, презентационные материалы. По сути это два равнозначных, пользующихся популярностью у своей целевой аудитории продукта. Аудитория Neurogaming – пользователи от 6 до 20 лет и покупатели франшиз, а услугами VRTech пользуются компании реальных секторов экономики.

Игровые клубы виртуальной реальности PlayVR – ваш самый известный проект. В чем его преимущество?

Если посмотреть со стороны пользователя – подход простой. Этот рынок делится на два сегмента: Home Entertainment (HE) и Location Based Entertainment (LBE). Home Entertainment – это домашний набор для VR. Очки, Sony PlayStation или компьютер, которые можно купить, настроить, подключить и запустить игру. Как правило, это довольно дорогое удовольствие.

Чего не скажешь о рынке LBE. Это искусственно созданная среда для людей, которые не готовы купить дорогостоящее оборудование, но могут прийти в парк развлечений или кино и, заплатив небольшие деньги, поиграть в VR-игру. Поначалу это был настоящий Experience («Опыт»), это так называлось даже в мире: люди приходили один раз, пробовали, понимали, что такое VR, и уходили. Мы уже не используем это слово, повышаем уровень удержания клиента. У нас даже штрафы введены для сотрудников за словосочетание «попробовать VR».

Сейчас мы увеличиваем retention за счет большого количества разрабатываемых нами игр. Их уже порядка 12, включая такие хиты, как World of Tanks совместно с Wargaming, и более простые, но не менее известные «Смешарики» и «Фиксики» для детишек. В будущем хотим довести показатель возврата клиентов с 30 до 60%.

Как зародилось ваше партнерство с Wargaming?

Когда мы познакомились с Wargaming, компания VRTech уже работала, были построены первые локации, созданы первые игры. То есть мы продвигали готовый продукт. Wargaming к тому моменту уже интересовался экспериментами в области VR, и на этой почве мы быстро сошлись и приняли решение о создании совместной компании, в которой у нас будут равные права. Мы назвали ее Neurogaming, отдали в нее всю сферу развлечений VRTech и решили продвигать ее совместно.

Со стороны Wargaming добавилась уникальная экспертиза в области игр и монетизации. С нашей стороны – уже готовый реализованный продукт, большие компетенции в области VR, операционная деятельность, в том числе ритейл. Мы сошлись как партнеры с двумя разными, взаимодополняющими компетенциями.

Как быстро Neurogaming нарастила штат сотрудников?

В апреле 2016 года мы организовали компанию, в которую наняли пять первых сотрудников. Сейчас их порядка 300.

У вас есть сложности с поиском квалифицированных специалистов?

Поначалу было очень сложно, поскольку сама индустрия только зарождалась. Сейчас мы можем с гордостью сказать, что Россия как минимум в тройке лидеров по кадрам в VR. Людей теперь проще найти, но и конкуренция за специалистов растет. В особенности за хороших программистов.

Я вижу нас с довольно крупными инвесторами и партнерами, которые заинтересованы в нашем развитии, и мы являемся мировым лидером в области платформ по предоставлению VR-услуг

В каких странах у вас работают офисы?

У нас всего четыре офиса: в Москве, Амстердаме, Нью-Йорке и на Кипре. Локации в Амстердаме и Нью-Йорке являются B2B. Пока туда невозможно попасть людям с улицы, но я планирую открыть их работу для всех пользователей.

На рынке США и Европы конкуренция жестче, чем в России?

В рамках России локальных конкурентов – единицы. Когда мы говорим о конкуренции в VR, мы говорим о площадках. Если это LBE, ты можешь внедрить туда все, что связано с VR: полностью интегрированное решение с использованием новейшей техники, эксклюзивный контент, мультиплеерность, за этим следит облачная платформа, которая управляется с экрана iPad одним человеком (запуск, калибровка, настройки, мониторинг). С локаций поступает информация о количестве людей, проданных билетах, предпочтениях клиентов, даже температуре компьютера. То есть мы создали вокруг продукта максимально продвинутую экосистему, и по его уровню и качеству с нами мало кто может сравниться.

Конкуренция же идет с теми, кто предлагает простые, дешевые и не всегда легальные решения, которые потом ставят в какой-нибудь торговый центр. Даже за такие места идет конкуренция, поскольку сейчас пользователь не осведомлен о качестве продукта, ему пока что неважно, где его потреблять – в дешевой палатке или у лидера рынка. Поэтому пока мы говорим не о технологическом превосходстве или конкуренции за качество контента, команды, а за места.

Собираетесь ли вы заниматься разработкой собственных VR-шлемов или другого оборудования?

Конечно нет. Такую ошибку уже совершила компания Void, первопроходец в области VR. Она запустила в Нью-Йорке свой первый аттракцион, разработав под него абсолютно всю инфраструктуру – от техники до программного обеспечения. Сейчас мы видим, что продукты компании Void сильно устарели.

Какой бы крупной VR-компания ни была, она никогда не сможет конкурировать с такими лидерами в области исследований и разработок, как Facebook, HTC, Samsung, Microsoft. Они всегда будут впереди тех, кто захочет создать что-то полностью свое.

Какие тренды в области VR вы наблюдаете?

Тренды в этой индустрии на самом деле создаем мы и похожие компании. Это мы выдумываем те или иные продукты, которые либо приживаются, либо нет. Один из трендов – «дигитализация» искусства с большим акцентом на VR. Например, на выставке «Интермузей» мы представили совместный проект с Третьяковской галереей, который получил название ART VR. Это продукт VRTech, а Neurogaming его обслуживает.

Проект направлен на погружение посетителей музея в реальность картин и художников, которые их писали. Посетители рисовали картины, а специальная нейронная сеть на машинном обучении преобразовывала их с учетом стиля того или иного художника. В нашем случае – Гончаровой или Малевича.

Как вы оцениваете перспективы технологии дополненной реальности (AR)?

У нас есть подразделение, которое работает с дополненной реальностью. Это прекрасная технология, в которую мы верим. Но на данный момент нет хороших технологических решений, все они довольно дорогие и нестабильные. Именно поэтому AR сейчас развивается только в рамках мобильных устройств – и то не так активно, как хотелось. Посмотрим, что будет через пять лет.

Какой вы видите Neurogaming через 10 лет?

Я вижу нас с довольно крупными инвесторами и партнерами, которые заинтересованы в нашем развитии, и мы являемся мировым лидером в области платформ по предоставлению VR-услуг (игр и индустриальных решений). Компания будет иметь более 1000 точек по всему миру, и это не только франшизы.

На самом деле это несложная задача (*смеется*).

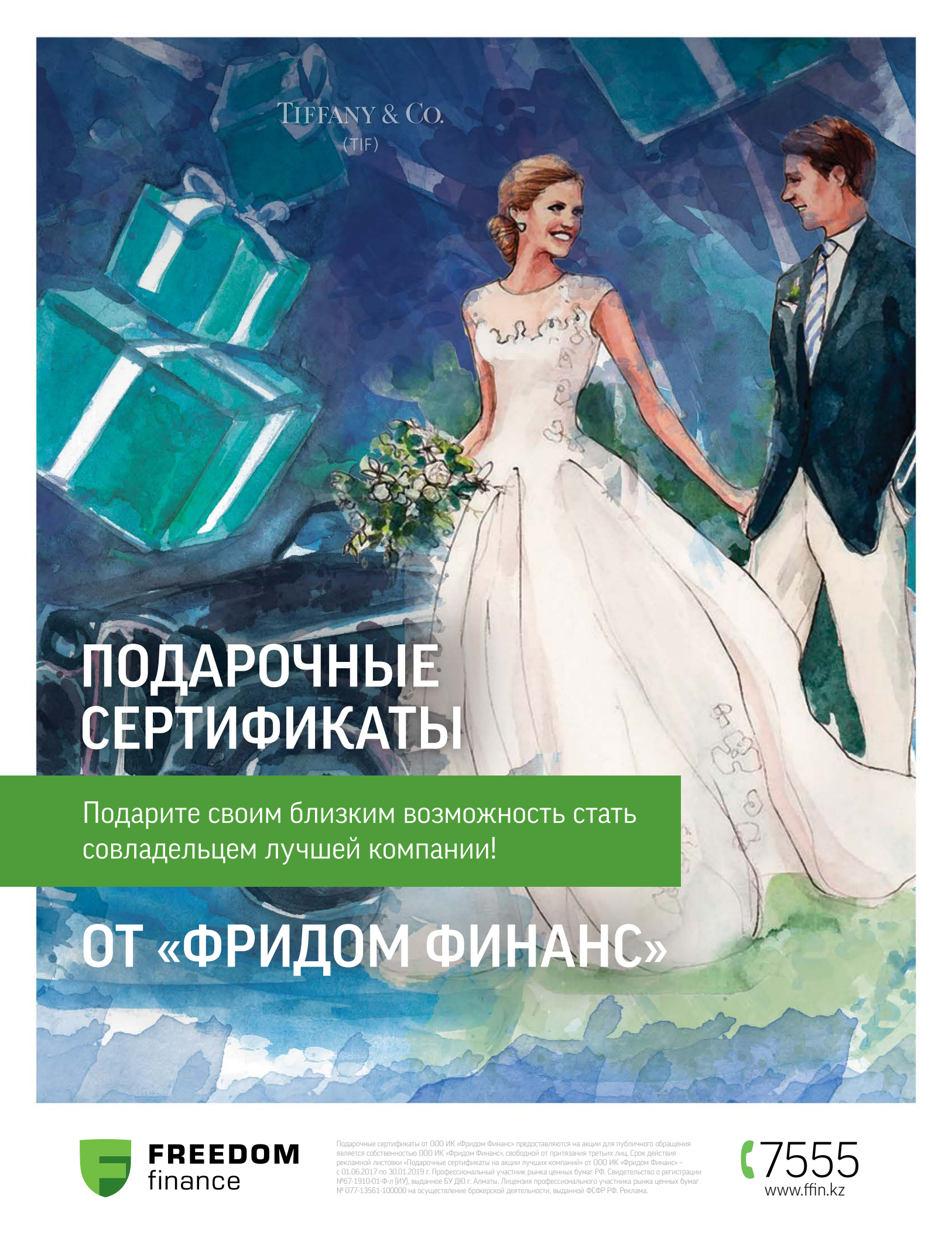
А выходить на биржу пока не собираетесь?

Аналогичная вам компания залистилась в 2016 году на Франкфуртской бирже, и сейчас ее акции стоят в 10 раз дороже...

Пока – нет, но мы находимся в поиске инвесторов на раунд В (\$20–100 млн), чтобы выйти на новые азиатские рынки: Китай, Корея, Япония. Довольно сложные рынки, для которых нужен особый партнер и особый продукт.

И напоследок, как будет развлекаться человек будущего?

Все идет к более тесной интеграции наших девайсов с миром VR – все будут проводить время в телефонах и очках. Сейчас пока физически тяжело этим заниматься больше часа, но со временем виртуальное пространство станет для нас обыденным и вполне реальным.

A watercolor illustration of a wedding scene. A bride in a white dress holds a bouquet of flowers, and a groom in a dark suit stands beside her. In the background, several Tiffany & Co. gift boxes in their signature blue and white are visible.

TIFFANY & Co.
(TIF)

ПОДАРОЧНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ

Подарите своим близким возможность стать
совладельцем лучшей компании!

ОТ «ФРИДОМ ФИНАНС»



FREEDOM
finance

Подарочные сертификаты от ООО ИК «Фридом Финанс» предоставляются на акции для публичного обращения является собственностью ООО ИК «Фридом Финанс», свободной от притязания третьих лиц. Срок действия рекламной листовки «Подарочные сертификаты на акции лучших компаний» от ООО ИК «Фридом Финанс» – с 01.06.2017 по 30.01.2019 г. Профессиональный участник рынка ценных бумаг РФ. Свидетельство о регистрации №67-1910-01-Ф-л (ИУ), выданное БУ ДЮ г. Алматы. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 077-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, выданной ФСФР РФ. Реклама.

7555
www.ffin.kz

Играющая нация

Особенности мобильного гейминга в Поднебесной



ФОТО: SHUTTERSTOCK.COM

Поразительный факт № 1: число играющих в компьютерные и мобильные игры в Китае почти в два раза превышает население Соединенных Штатов – то есть свыше 600 млн человек. Сейчас Поднебесная занимает 25,3% на мировом рынке цифровых игр, объем которого оценивается в \$108,9 млрд, и ее доля в ближайшие годы будет только расти – в среднем на 21% в год.

Поразительный факт № 2: на текущий момент в сегменте цифровых игр Китая присутствуют лишь два крупных игрока – компании Tencent и Netease. На их совместную долю в 2017 году приходилось более 75% всего рынка, или \$22 млрд. При этом доля Tencent в данном сегменте составила 54%, а у NetEase – 22%.

Эти компании фактически монополизировали время, проводимое китайскими геймерами перед экранами мониторов и смартфонов, в том числе и благодаря успешному портированию компьютерных игр на мобильные устройства.

Уже сейчас игры на телефонах практически не уступают компьютерным как по функционалу, так и по графике. Однако их жизненный цикл гораздо короче, чем у компьютерных. В результате этого компаниям-лидерам приходится постоянно расширять предлагаемую линейку, инвестировать значительные средства в исследования



Илья Комягин

Инвестиционный консультант
ИК «Фридом Финанс»

и разработку и держать «за пазухой» солидный мешок кэша на случай появления выгодных сделок.

Рост сегмента мобильных приложений в Китае на горизонте ближайших трех лет ускорится благодаря развитию компанией Tencent эмулятора мобильных версий игр. Он позволяет пользователям подключаться к мобильным серверам и следит за тем, чтобы владельцы смартфонов и компьютеров не пересекались в рундах, поскольку это может создать игровой дисбаланс. Кроме того, наличие мобильных эмуляторов позволит вовлечь в процесс владельцев компьютеров с низкой производительностью.

В целом же рынок мобильных игр в Китае будет развиваться опережающими темпами, прибавляя по 13,7% в год.

Столь бурный рост индустрии не мог не привлечь крупных международных игроков из других стран. В частности, по данным банка ING, американская Activision Blizzard разрабатывает несколько игр для рынка КНР.

По нашей оценке, приход новых компаний в Поднебесную негативно повлияет на бизнес Netease, доля которого из-за усиления конкуренции сократится к 2020 году до 16-17%, в то время как Tencent, наоборот, укрепит свои лидерские позиции, консолидировав около 70% рынка. На горизонте 2-3 лет это приведет к росту выручки китайского гиганта в два раза, до \$70-75 млрд, а также увеличению свободного денежного потока на 45%. При этом усиление позиций Tencent окажет негативное влияние на маржинальность EBITDA у производителя Netease, снизив ее с текущих 23,5 до 11,4% к 2019 году.

А уж кто однозначно выиграет от притока свежей крови в игровую отрасль, так это китайские любители компьютерных игр. Почти 80% геймеров КНР проводят за мобильными играми от нескольких минут до двух часов в день. С появлением новых приложений у них будет все меньше причин возвращаться после онлайн-баталий в реальный мир.

Игра на деньги

Производители онлайн-игр сумели выстроить вокруг своих продуктов целую экосистему, которая зарабатывает на геймерах десятки миллиардов долларов



Максим Леушкин
Инвестиционный консультант
ИК «Фридом Финанс»

С 2015 года участники онлайн-игр стабильно тратят в любимых игровых приложениях миллиарды долларов. На фоне расширения рынка развлечений темпы роста расходов пользователей составляют около 8% в год и достигнут \$32 млрд в 2020 году.

Наиболее популярными играми для консолей в настоящее время являются Call of Duty, FIFA, NBA. Среди компьютерных игр пользователи предпочитают Dota 2 и League of Legends, а фаворитами мобильных устройств являются QQ Speed и Honor of Kings.

На текущий момент большинство киберспортивных соревнований и трансляций проходит на видеостриминговом сервисе Twitch, который принадлежит Twitch interactive – дочерней компании Amazon. В 2018 году Twitch планирует привлечь более 2 млн стримеров в месяц и 15 млн уникальных пользователей в день

Абсолютные значения поражают воображение. Так, по данным на I квартал 2018 года, ежемесячная аудитория продуктов Activision Blizzard – одной из крупнейших американских компаний в сфере производства компьютерных игр – составляет 374 млн человек. На фоне роста ежемесячной аудитории на 50 млн игроков до конца 2019 года ее выручка увеличится почти на \$1 млрд, или на 11,2%, до \$7,9 млрд.

На текущий момент наиболее интенсивно развивается сегмент онлайн-сражений – так называемый eSports. Его ожидаемые среднегодовые темпы роста достигают 30% на фоне повышения популярности киберспорта и

киберспортивных соревнований. При этом около 60% выручки в этом сегменте формируется благодаря рекламе и спонсорам, в то время как продажа билетов пока что достигает только 11%. К слову, возрастной диапазон половины игроков составляет 18–24 года.

По данным ассоциации eSports, с 2010 года средний игровой пул призовых вырос более чем в 18 раз, с \$6 млн в 2010 году до \$113 млн в 2017 году. На протяжении последних трех лет самым большим призовым фондом обладает онлайн-игра Dota 2, в которую ежемесячно играет 10–11 млн человек по всему миру. На крупнейшем турнире по этой игровой дисциплине среди 90 игроков было разыграно \$24,7 млн. При этом призовые за первые три места составляли от \$2 до 4 млн.

С учетом скорости распространения киберспорта все больше международных брендов становятся спонсорами крупных турниров. К примеру, компания Coca-Cola спонсировала чемпионат по игре FIFA 2018.

На текущий момент большинство киберспортивных соревнований и трансляций проходит на видеостриминговом сервисе Twitch, который принадлежит Twitch interactive – дочерней компании Amazon. В 2018 году Twitch планирует привлечь более 2 млн стримеров в месяц и 15 млн уникальных пользователей в день. Сервис доступен через браузер на любом устройстве, включая официальные приложения для iOS и Android. Сотрудничество с ним подписали создатели таких популярных игр, как Overwatch, NBA, Madden, League of Legends, Dota 2, Counter-Strike, FIFA.

Производители игр давно осознали потенциал киберспортивного движения, поэтому они не только «штампуют» хиты, но и создают вокруг своих детищ объединения игроков. Так, в конце 2017 года Activision Blizzard заявила о формировании профессиональной лиги по игре в Overwatch, которая, по ожиданиям менеджмента, принесет компании дополнительные \$100 млн к выручке в 2018 году. Помимо прочих доходов компания планирует продавать билеты на трансляции матчей по \$20–30.

Азиатский рай для гемблеров

Как бывшая старейшая европейская колония в Восточной Азии отвоевала у Лас-Вегаса статус мировой игровой столицы



Олег Спиридонов
Инвестиционный консультант
ИК «Фридом Финанс»

«Что было в Вегасе – остается в Вегасе» – этот знаменитый слоган, призванный подчеркнуть особый статус американского города как международного центра азарта и развлечений, много раз обыгрывался в массовой культуре. Впрочем, скоро наверняка появится нечто похожее и про китайский Макао, который всего лишь за 15 лет сумел изменить расклад сил в игровой индустрии в свою пользу. Как ему это удалось?

Люди, которые играют в игры

Специальный административный район Китайской Народной Республики Макао управлялся Португалией с 1557 по 1999 год, будучи ее колонией в течение 442 лет. Однако игорные заведения здесь разрешили открывать относительно «недавно» – в 1847 году, чтобы азартные по своей натуре китайские граждане получили отдушину и смогли удовлетворить аппетит к риску и сильным эмоциям.

Активное развитие в качестве регионального игорного центра Макао получил во второй половине XX века. Правда, до либерализации игорного рынка в 2001 году правом заниматься этим бизнесом в районе имел лишь один человек – китайский миллиардер, «крестный отец игрового рынка Поднебесной» Стэнли Хо. Взрастивший 17 детей, он более 40 лет держал в своих руках исключительное право на игорную деятельность в Макао.

Как только местный рынок открылся для международных инвестиций, крупнейшие игроки отрасли поспешили открыть в Макао собственные казино, чтобы закрепиться на перспективном азиатском рынке. Неудивительно, что с начала 2000-х объем его доходов вырос в 12 раз. В своей пока пиковой точке в 2013 году рынок оценивался в \$45 млрд, или почти в семь раз больше сборов Лас-Вегаса и других городов из штата Невада.

Взрывной рост экономики Макао даже помог Китаю смягчить последствия мирового финансового кризиса

2008–2009 годов. В 2009-м рост выручки составил рекордные 57%, и с тех пор двузначные темпы прерывались лишь в короткий период 2014–2016 годов, когда председатель китайской компартии Си Цзиньпин решил провести антикоррупционную чистку, напугав тем самым богатых мздоимцев. Также власти Китая решили ограничить время, которое граждане могли проводить в Макао, что негативно отразилось на доходах региона.

Но уже в 2017-м началось восстановление, и доходы Макао за год выросли на 18%. Китайское правительство поддерживает особую зону, инвестируя в ее инфраструктуру, что в итоге упростит путешествия в регион и позитивно скажется на его экономике.

Игры, в которые играют люди

Распределение выручки игорных заведений в Макао сильно отличается его от американского конкурента. Главной составляющей доходов является игра баккара, истоки которой тянутся из средневековой Европы. Она невероятно популярна у азиатских туристов и приносит игровым компаниям 88% доходов. Сказывается региональная и культурная специфика.

Покер хоть и не является самой популярной игрой в Макао, тем не менее выручка казино от этой игры на протяжении последних лет стабильна, что говорит о спросе иностранных туристов на отдых в азиатском регионе.

Доля доходов от игровых автоматов в Макао – всего около 5%, тогда как в США она составляет весомые 30%. Их количество – один из немногих показателей, по которому Лас-Вегас опережает конкурента, причем в три раза. Другой – число туристов. Благодаря десятилетиями выстроенной качественной развлекательной инфраструктуре – концертным площадкам, ресторанам, клубам – Лас-Вегас по-прежнему лидирует по количеству гостей, но разрыв между двумя зонами стремительно сокращается. Если в 2009-м он

Лас-Вегас vs Макао

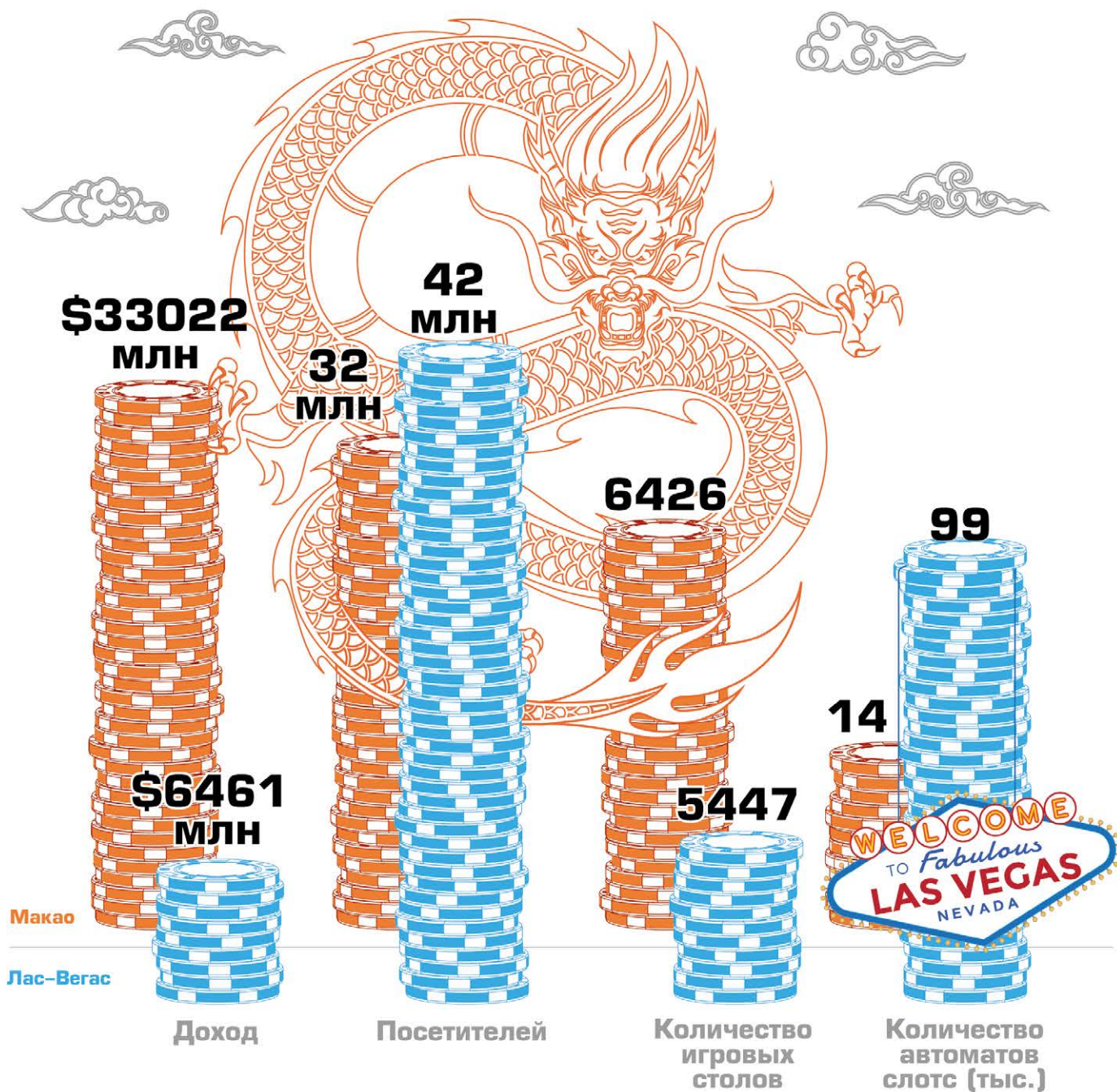




ФОТО: SHUTTERSTOCK.COM

составлял 15 млн человек в пользу американского города, то в 2017-м – уже 10 млн. Аналитики прогнозируют, что Макао может догнать и обогнать Лас-Вегас по этому показателю к 2025 году благодаря крупным инвестициям в альтернативные виды развлечений.

Заработать на азарте

Несмотря на либерализацию рынка в начале 2000-х, в Макао продолжают заправлять крупные китайские компании: Galaxy Entertainment, холдинг Стэнли Хо SJM, Sands China и Melco Resorts с долями около 20%. Из международных операторов отелей и казино наиболее активны американские сети MGM Resorts International (NYSE; тикер MGM) и Wynn Resorts (NASDAQ; тикер WYNN), которые владеют примерно равными долями на рынке в Макао – около 8,5%. В целом различные компании за последние 10 лет инвестировали порядка \$50 млрд в перспективный регион, ожидая получить хорошую отдачу.

Интересно, что, несмотря на схожесть рыночных долей, географическое распределение выручки у MGM и Wynn абсолютно разное. Wynn давно сделал ставку на Макао и теперь зарабатывает здесь больше 70% выручки, тогда как MGM, напротив, больше 80% приносит бизнес в США.

Ставка на Китай оказалась для Wynn весьма успешной, и за последние 15 лет после начала экспансии в Китай акции компании выросли почти на 1500%, тогда как бумаги MGM поднялись лишь на 101%.

Впрочем, MGM прекрасно понимает потенциал рынка, поэтому увеличивает инвестиции в Макао. Самый значительный проект компании – это новое казино MGM Cotai, на открытие которого было потрачено \$3,4 млрд.

Котай – новый туристический центр притяжения в регионе. Раньше он был отдельной административной единицей, но в 2006 году его объединили с Макао, так как в последнем физически перестало хватать места для строительства, а спрос на свободные площади продолжал расти. Между островами курсируют скоростные катера, на которых также можно за час добраться до Гонконга, перекинуты автомобильные мосты.

MGM Cotai станет серьезным драйвером для роста компании. Согласно прогнозам, запуск его работы поможет поддержать темпы роста выручки на уровне 10% в ближайшие несколько лет.

Меж двух столиц

Макао и Лас-Вегас еще долгие годы будут оставаться международными игорными центрами, конкурируя между собой за кошельки гемблеров со всего мира. У этих двух магнитов мировой индустрии азартных игр разные модели развития, но единая движущая сила – страсть людей к деньгам и эмоциям. И на этом может заработать любой рядовой инвестор через акции публичных компаний, развивающих игорную инфраструктуру.

В общем, делайте ваши ставки, господа!

«Азиатским игрокам в Макао неинтересны развлечения, они приезжают туда с конкретной целью – играть!»

Профессиональный игрок в покер Иван Ермин делится впечатлениями от посещения новой игорной столицы

Почти все игроки в Вегасе останавливаются и живут в отелях при казино, а в Макао – лишь половина клиентов. С чем это связано?

Дело в самом устройстве игорного бизнеса. В Вегасе подавляющее большинство отелей имеют казино. Хочешь не хочешь – придется в нем останавливаться. Даже в самом рядовом дешевом мотеле вроде Super 8 обязательно будет игровая зона.

В Макао же много самостоятельных отелей. Да и самих казино в нем куда меньше, чем в американском городе, как и любых других развлечений. В Вегасе есть определенный баланс между различными видами досуга: казино, уличными представлениями, барами, стриптиз-клубами и так далее. В Макао же азиатские игроки не тратят время на всю эту «ерунду», они приезжают туда с конкретной целью – играть!

88% выручки китайских казино приносит игра баккара. В чем ее смысл? Как при этом чувствуют себя классические виды азартных игр?

Очень странная игра, по которой все азиаты сходят с ума. С виду она кажется непростой, но суть ее достаточно примитивна. В чем-то она похожа на более привычную рулетку. В Макао редко увидишь любителей блэк-джека, слотов или рулетки. Большинство людей сутками играют именно в баккару либо стоят у стола и наблюдают за другими. В среднем стол баккары за день приносит казино столько же прибыли, как все кэш-столы покер-рума за целый месяц.

Как влияет рынок онлайн-казино (покера/блэк-джека и других игр) на выручку классических заведений?

Достаточно негативно. Идет большой отток денег из офлайн-индустрии. Думаю, в основном от этой тенденции страдают казино с классическими видами гемблинга вроде рулеток, баккары, крэпса и других. Мне кажется, в таких играх нет разницы, где играть, поэтому неудивительно, что кому-то удобнее это делать из дома, сидя за компьютером или экраном планшета или смартфона.

С покером ситуация несколько иная, ведь игроку противостоит не казино, а живые соперники. Когда ты видишь оппонента, у тебя намного больше информации для анализа, чем в онлайн-румах. Поэтому классические



покерные залы меньше страдают от виртуальных. Также надо понимать, что классическое казино и покер-рум – достаточно разные направления и привлекают разный тип посетителей. Онлайн-покер-румы организуют мощную поддержку своим офлайн-мероприятиям путем создания огромного количества отборочных турниров, так называемых сателлитов, благодаря которым у каждого участника есть возможность отобраться на крупный турнир. Отсюда и появляются истории, как человек через турнир с взносом в \$1 пробивается в чемпионат с взносом \$10 тысяч и выигрывает миллионы...

Многие компании индустрии развлечений торгуются на биржах. Не подумывали инвестировать в них?

Нет, на фондовом рынке не торгую.

Игры, сериалы и фильмы от таких компаний, как Netflix, Disney, Activision Blizzard, Electronic Arts, известны даже тем, кто далек от биржевого мира.

Все компании, что вы перечислили, мне нравятся, их акции я бы купил, если бы разбирался в инвестиционной теме.

Туристические инвестиции

Сотни миллионов людей в мире активно путешествуют, летая публичными авиакомпаниями, бронируя номера в отелях или квартиры через специальные сервисы. Почему бы на этом не заработать?



Игорь Ключнев

Начальник департамента
торговых операций
ИК «Фридом Финанс»

С каждым годом мир становится все более трансграничным, и этот тренд открывает новые возможности для рынка мирового туризма. Улавливая текущие и будущие запросы путешественников, наиболее активно развивающиеся компании зарабатывают миллиарды долларов на желании людей увидеть «прекрасное далёко». Их ценные бумаги могут стать интересным дополнением вашего инвестиционного портфеля.

Мечты, лоукостеры и футбол

Путешествия и туризм являются одним из крупнейших секторов экономики. Его вклад в мировой ВВП в 2017 году составил более 10%. Причем если мировая экономика выросла в прошлом году на 3%, то объемы туристической индустрии увеличились на 4,5%. Это существенно, в последний раз такое изменение наблюдалось в 2011 году, а ожидания на 2018-й предполагают повышение на 4%. В целом эксперты прогнозируют, что туристическая отрасль в ближайшее десятилетие продолжит опережать по темпам роста другие отрасли, такие как телекоммуникации, бизнес-услуги, производство и розничная торговля.

Развитие этого рынка поддерживается повышением стандартов жизни и доступности различных видов отдыха. Например, в настоящий момент путешествия по миру являются самой популярной мечтой американцев после выхода на пенсию. Согласно ежегодному пенсионному опросу, об этом размышляют 70% работающих жителей США, и в своих желаниях они не одиноки: за последние 17 лет число международных путешественников почти удвоилось. В 2017 году их было 1,322 млрд, тогда как в 2000 году другие страны посещали 674 млн туристов.

Усиление международной конкуренции среди авиакомпаний, в том числе со стороны лоукостеров, делает авиаперелеты все более доступными по цене.

Международная организация воздушного транспорта (IATA) ожидает, что к 2036 году число авиапассажиров вырастет до 7,8 млрд, что почти в два раза выше, чем в 2017 году.

Международные бизнес-поездки также становятся доступнее, и поэтому этот сегмент демонстрирует позитивную динамику с прогнозируемым ростом в этом году на 6%.

Крупные спортивные соревнования в странах, которые до этого их не принимали, – мощнейший драйвер экономического развития, так как под соревнования создается вся необходимая инфраструктура, а сами мероприятия открывают миллионам людей новые туристические направления. Например, по данным МИД, в этом году в Россию на чемпионат мира по футболу приехало порядка двух миллионов человек. Это не только болельщики со всего мира, которые расскажут о поездке в социальных сетях. Это и представители многочисленных СМИ, которые активно освещали происходящее не только на футбольных полях, но и на улицах принимавших матчи городов. О России с совершенно разных точек зрения узнавал весь мир, что существенно повысило популярность нашей страны среди туристов.

Покупка «горящих туров»

Основные бенефициары развития индустрии путешествий, на акции которых инвесторам стоит обратить внимание, – крупные сети отелей Marriott (NASDAQ:MAR) и Hilton (NYSE:HLT), авиакомпании United Continental (NYSE:UAL), American Airlines (NASDAQ:AAL), Delta Air Lines (NYSE:DAL) и, конечно же, онлайн-агентства Booking Holdings Inc. (NASDAQ:BKNG) и Expedia (NASDAQ:EXPE).

Акции отелей стабильно растут в последние годы на волне консолидаций в отрасли и укрепления



Стоимость самого короткого путешествия вокруг земного шара начинается от \$11 тысяч. Однако желающему совершить полноценную кругосветку стоит закладывать в среднем сумму в \$40-60 тысяч на одного человека

глобальной экономики. Стоимость и заполняемость номеров повышается, несмотря на мощную конкуренцию со стороны онлайн-сервисов аренды жилья. Например, Airbnb предлагает свыше 4 млн доступных для проживания мест – больше, чем весь номерной фонд пяти крупнейших отельных сетей. Борьба за кошелек туриста развернулась нешуточная, потому что путешественники, с одной стороны, хотят надежности, а с другой – приемлемой цены. Именно поэтому Marriott, например, открыл новую сеть отелей Moxy Hotels с более низкими ценами и с ограниченным набором услуг, а Airbnb планирует открытие брендированных апартаментов.

Авиакомпании долгое время были одним из наименее прибыльных секторов из-за высокой конкуренции, что в результате привело к банкротствам и слияниям в отрасли. В настоящее время четыре авиакомпании – American Airlines, Delta Air Lines, United Continental и Southwest Airlines – контролируют 80% американского рынка. С возобновлением роста цен на авиатопливо и обострением конкуренции риски для этих акций повышаются, но долгосрочный тренд у них все-таки восходящий.

В связи с кардинальным изменением подхода к бронированию путешествий люди все меньше пользуются

услугами традиционных туристических агентств и вместо этого предпочитают искать авиабилеты и отели на онлайн-площадках. За последние десять лет этот рынок завоевали Booking Holdings Inc. и Expedia, проведя серию поглощений.

С более чем 5 млн уникальных предложений плюс 23 млн вариантов гостиниц и других мест проживания Booking является лидером на рынке. За последние десять лет акции BKNG выросли на невероятные 1500%. Однако мы считаем, что это далеко не предел. На долю путешествующих самостоятельно (а не покупающих готовые туры) сейчас приходится порядка 30% от всего числа туристов. Эта аудитория будет только расти, так как технологии стремительно упрощают процесс выбора гостиниц, бронирования билетов и авто. По этой же причине также будет увеличиваться общее число туристов, которые в основном продолжат пользоваться именно сервисом Booking.

Бронируй тур смолоду

Путешествие – это довольно часто яркое приключение, нестандартные ситуации, новые эмоции. Все это привлекает молодых людей, и тот факт, что туристические поездки по миру становятся доступнее, открывает для отрасли все более юных путешественников.

Постепенно будут уходить в прошлое времена, когда основную долю туристов составляли люди среднего и старшего возраста, заработавшие достаточно, чтобы наконец-то увидеть мир. Новые поколения не будут ждать, технологии уже способны дать им все необходимое для странствий по приемлемой для них цене. У инвесторов же сейчас есть хорошая возможность «накопить мили», и не только свои, но и мили всех нынешних и будущих путешественников, включив акции отелей, авиакомпаний или сервисов бронирования в свой портфель.

Доходность эмоций

Индустрия развлечений многогранна. Это и киноиндустрия, и телевидение, и киберспорт, и онлайн-сервисы, и многое другое. О том, стоит ли вкладываться в акции компаний этой отрасли, «Финансист» поинтересовался у отраслевых экспертов

Павел Пахомов,
руководитель аналитического центра
Санкт-Петербургской биржи



Индустрия развлечений в настоящее время поражает своим разнообразием. И это касается не только конечных потребителей этих самых развлечений, но также и инвесторов, которые ищут место для приложения своих денег. И как в первом, так и во втором случае есть из чего выбирать.

На кого обратить внимание? Наверное, сейчас, после решения суда, давшего зеленый свет сделке по поглощению компании Time Warner (TWX) телекоммуникационным супергигантом компанией AT&T (T), непременно стоит обратить внимание на последнюю. Компания AT&T очень долго, практически полтора года, находилась под давлением из-за этой сделки, и ее акции ушли вниз более чем на 20%. Сейчас все плохое позади, и перед AT&T открываются блестящие перспективы в области генерации и продвижения качественного контента в своих же собственных кабельных и беспроводных сетях.

И в связи с этим безусловному лидеру в области видеостриминга – компании Netflix (NFLX) явно придется потесниться. Так что последнюю я бы сейчас не рекомендовал к покупке. Она выросла за последнее время очень сильно – на 110% с начала года, – и ей пора корректироваться. Брать эти акции можно, но только от уровней в \$300.

Также я бы рекомендовал обратить внимание на акции одного из лидеров в области создания и продвижения видеоигр – компании Activision Blizzard (ATVI). После почти 100-процентного роста в прошлом году бумаги этой компании хорошо скорректировались и сейчас вновь выходят на траекторию восходящего тренда. Ну и наконец, всем рекомендую следить за

разворачивающейся детективной историей по борьбе за приобретение такого лакомого кусочка на медиарынке, как компания 21 Century Fox (FOXA), двумя вечными конкурентами – компаниями The Walt Disney (DIS) и Comcast Corp. (CMCSA). Пока ясно только, что победителем будет кто-то один из них. Вот его акции и нужно покупать.

Владислав Кочетков,
президент-предправления ИХ «ФИНАМ»



Даже в периоды кризисных явлений в экономике индустрия развлечений если не расцветает, то по крайней мере чувствует себя вполне сносно. Вот лишь несколько свежих примеров весьма масштабных проектов развлекательных учреждений, которые были начаты именно в период

наивысших за последние годы темпов снижения экономических показателей страны и уровня располагаемых доходов населения:

- В Петербурге начато строительство самого большого планетария в России диаметром 37 метров.
- В Ставрополе ООО «Дана Сервис» строится многофункциональный спортивно-оздоровительный комплекс с аквапарком «Дана Парк». Объем инвестиций в проект составит около 4 млрд руб., из которых 70% – собственные средства инициаторов проекта, 30% – привлеченные средства.
- За 14 млрд рублей реализован крупнейший за последнее время по масштабам и стоимости проект – столичный парк «Зарядье».

Что касается возможного инвестирования в акции компаний, ориентированных на индустрию развлечений, то, увы, нам придется разочаровать читателя: на нашем фондовом рынке практически не представлены эмитенты данной направленности.

Из иностранных ценных бумаг можно посоветовать обратить внимание на акции The Walt Disney Company, круизных операторов Royal Caribbean Cruises и Carnival (потенциал роста, кстати, в обоих случаях более 20%), Activision Blizzard Inc.

Иван Клыков,

основатель ресурса invest-idei.ru



Компании индустрии развлечений находятся близко к клиенту и, как никакие другие, ассоциируются у инвесторов с приятными эмоциями. Это накладывает отпечаток на динамику их акций.

С одной стороны, они больше подвержены «положительному хайпу». Вспомним историю с ралли в акциях Nintendo после выхода игры Pokemon Go.

С другой стороны, это защитные бумаги, которые могут быть более устойчивыми во время коррекции на рынке.

Например, Netflix. Сервис шагает по планете, и акции растут не только вследствие подъема финансовых показателей, но и благодаря популярности компании среди обычных пользователей. Люди понимают, в какой продукт инвестируют. Если акции падают, но Netflix все еще выпускает хорошие фильмы, инвесторы готовы держать и даже наращивать позиции. Они считают, что это временная просадка.

Аналитики и сейлзы часто используют идеи с компаниями сектора развлечений как беспроигрышный вариант с точки зрения узнаваемости бренда. Но здесь я считал бы правильным уделять внимание не только известности имени эмитента, но и его финансовым показателям – прогнозам выручки, прибыли, рассуждениям менеджмента о том, что является для компании приоритетом развития.

Самой популярной у аналитиков акцией на моем ресурсе invest-idei.ru является Walt Disney. Оно и понятно – известный бренд, крупнейшая компания сектора в мире, входит в индексы DJI и S&P 500. Акции Disney последние три года пребывали в боковике, хотя при этом 3/4 инвестицеей на них принесли прибыль. Аналитики верно прогнозировали локальные точки входа и выхода.



Александр Быстров,

эксперт по инвестициям

INVESTTRUST

Эпоха физического труда неизбежно уходит в прошлое. На смену приходят роботы и автоматизация. У людей появляется больше свободного времени, которое они готовы тратить на развлечения. Поэтому представители

индустрии эмоций имеют серьезные преимущества перед рынком в целом. Например, за последние 10 лет американский рынок вырос на 133%, а Walt Disney – на 288%. Пятерка лидеров отрасли выглядит следующим образом: Netflix, Inc., The Walt Disney Company, Twenty-First Century Fox, Inc., Warner Media, LLC, Las Vegas Sands Corp.

Если рост одних компаний с фундаментальной точки зрения обоснован и P/E находится даже ниже рынка (13,5 у Walt Disney, у рынка в два раза выше), то у большинства он выглядит крайне переоцененным (например, у Netflix). Первые интересны для покупки. Ко вторым стоит относиться с настороженностью и отложить приобретение, поскольку глобально сфера выглядит переоцененной.

Необходимо внимательно относиться к выбору бумаг и диверсифицировать инвестиции.

Михаил Дорофеев,

главный портфельный аналитик

и стратег DTI Algorithmic



В 2016 году объем рынка развлечений и СМИ оценивался в \$1,8 трлн. По прогнозу PwC, в ближайшие пять лет среднегодовой темп роста составит 4,2%, а наибольший рост будет наблюдаться в инновационных сегментах, таких как киберспорт и виртуальная реальность.

Одним из главных трендов индустрии развлечений является

цифровизация: переход пользователей из кинотеатров на онлайн-площадки, такие как Netflix, и отказ от покупки музыки в пользу стриминговых сервисов, подобных Spotify. Параллельно со сменой форматов происходит смена моделей монетизации компаний в индустрии развлечений. Поколение миллениалов, пришедшее на смену бэби-бумерам, избаловано бесплатным контентом и более склонно оплачивать подписку или просматривать рекламу, чем покупать отдельные кинофильмы или альбомы.

Поскольку компании, предоставляющие свои сервисы в условно-бесплатном формате, зависят от показов рекламы, основная борьба технологических и развлекательных компаний идет за внимание пользователей. По этому показателю выигрывают игроки, управляющие социальными сетями: Facebook (также владеет Instagram), Twitter, Alphabet (YouTube). Большое внимание созданию эксклюзивного контента уделяют Netflix и Amazon.

Бенефициарами роста популярности видеоигр становятся их производители (такие как Activision Blizzard, Electronic Arts, Take Two), а также производители игровых консолей – Sony, Microsoft и Nintendo.

Портфель для инвестора

В первой половине 2018 года мы делаем ставку на игроков средней и высокой капитализации. Мы уверены, что на рынке не будет единой динамики и для покупки акций надо выбирать компании-лидеры по темпам роста бизнеса в своих секторах



Кирилл Лазутин
Старший
инвестиционный
консультант
ИК «Фридом Финанс»



Целевая цена:
\$67,31

Потенциал:
26,5%



Компания является разработчиком одноименной платформы с функцией социальной сети (знакомство, общение, онлайн-видеотрансляции и так далее). MOMO делает ставку на рост числа активных пользователей с подпиской на платные услуги, поскольку они генерируют почти 90% выручки. Аудитория платформы растет высокими темпами, количество платных аккаунтов превысит 4,5 млн уже в этом году. Недавняя покупка популярного сервиса знакомств Tantan поможет нарастить клиентуру и ее конвертацию в доходных абонентов.



Целевая цена:
\$51,80

Потенциал:
11,3%

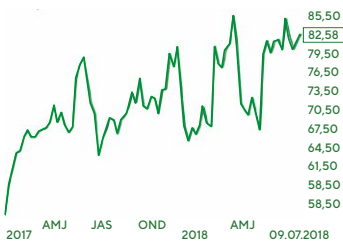


Несмотря на 10-летний возраст, сервис микроблогов Twitter не теряет популярности. Его главной звездой стал президент США Дональд Трамп, который общается твитами со всем миром. Менеджмент идет в ногу со временем и активно расширяет функционал сервиса, что позволяет наращивать аудиторию и рекламную выручку. Конкуренция с Facebook и проблемы соцсети в связи с обвинениями по поводу вмешательства в американские выборы также открывают новые возможности для Twitter. За последние два квартала компания впервые получила прибыль, что отражает успехи в повышении операционной эффективности.



Целевая цена:
\$89,96

Потенциал:
7,8%

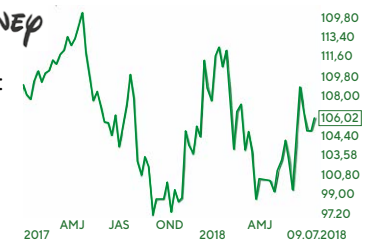


Компания Qorvo производит аналоговые и цифровые микросхемы для телекоммуникационной отрасли. Ее продукты используются в активно растущем сегменте Интернета вещей (IoT), а также смартфонах, Wi-Fi-роутерах, промышленных радиоприемниках. Основное производство находится в Техасе, ключевые клиенты – Apple, Huawei, Samsung и другие. Сейчас рост Qorvo подстегивается развитием сетей 4G/LTE, в частности, в Китае и Японии. В будущем – распространением лидаров для беспроводных авто, а также сетей 5G, которые также будут стимулировать спрос на продукцию компании.



Целевая цена:
\$119

Потенциал:
12%



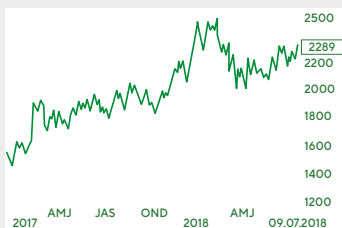
Легендарная The Walt Disney Company является одной из крупнейших компаний в индустрии развлечений. После приобретения студии Marvel компания успешно реализует стратегию производства небольшого количества высокобюджетных фильмов, которые собирают большую кассу. Компания готовится расширить свою коллекцию фильмов, сделав предложение по покупке активов Fox, а также укрепить свое присутствие на перспективном рынке Индии, получив сеть STAR India, чья платформа Hotstar TV является лидером стриминга в этой стране.

Yandex

Целевая цена:

2600 ₽

Потенциал:

15%

Крупнейший отечественный интернет-холдинг. Развивает проекты в сферах электронной коммерции, интернет-рекламы, такси, каршеринга, логистики и других перспективных направлениях. Объем годовой выручки в 2018 году может дорасти до 108-111 млрд рублей. Рентабельность по показателю EBITDA на текущий момент составляет 30%, а прибыли – порядка 8%. Несмотря на лидерство в российском сегменте интернета и IT-технологий, Яндекс продолжает показывать очень высокие темпы роста своего бизнеса – 29% в годовом выражении.

МАГНИТ

Целевая цена:

7200 ₽

Потенциал:

58%

Капитализация одного из крупнейших российских ритейлеров сильно просела с лета прошлого года, когда сеть объявила об ухудшении операционных показателей в сегменте гипермаркетов. С тех пор поменялся владелец, 29% акций перешло к банку ВТБ. Компания прогнозирует в этом году рост в пределах 7-9% за счет открытия 2200 новых магазинов. Объем продаж «Магнита» в 2017 году достиг 1,143 трлн рублей, показатель EBITDA составил 91,8 млрд, прибыль – 35,5 млрд. Драйвером роста акций может стать развитие сети аптек на базе магазинов ритейлера.

АЭРОФЛОТ

Целевая цена:

185 ₽

Потенциал:

43%

Стоимость главной авиакомпании России за год упала примерно на треть. Ослабление рубля и рост цен на нефть негативно влияют на продажи билетов и топливные расходы, составляющие до 40% производственной себестоимости в отрасли. Выручка за 2017 год – 533 млрд рублей, EBITDA – 56 млрд, прибыль – 23 млрд. Пассажиропоток достиг 50 млн человек, по итогам 2018-го он возрастет в связи с ЧМ по футболу. Капитализация «Аэрофлота» сейчас \$2,5 млрд, а драйвером ее роста может послужить увеличение перевозок на внутренних и международных линиях.



Артем Чибирев
Инвестиционный
консультант
ИК «Фридом Финанс»

ВТБ

Целевая цена:

0,075 ₽

Потенциал:

55%

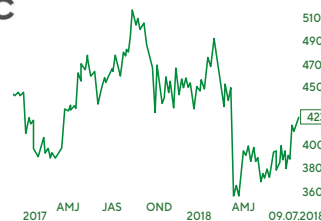
Системообразующий финансовый институт, занимающий второе место в России по размеру чистых активов (13,6 трлн рублей). Капитал банка превышает 1,3 трлн, рентабельность активов – более 1,5%. Клиентами Группы ВТБ являются почти 39 млн человек, и на горизонте пяти лет предполагается существенный рост их числа. В 2018 году ВТБ ожидает получить не менее 150 млрд рублей прибыли. Банк недооценен к собственному капиталу приблизительно на 22%. Предпосылка для роста акций – их низкая стоимость в отсутствие значительных рисков для бизнеса.

ПОЛЮС

Целевая цена:

5100 ₽

Потенциал:

22%

Крупнейшая золотодобывающая компания России, производящая около 2,1 млн унций в год. Текущие цены на золото поддерживают ее высокую рентабельность. Маржа показателя EBITDA составляет 63%, а прибыли – 36% (I квартал 2018-го). Долговая нагрузка умеренная, что позволяет инвестировать в расширение производства. Новый крупный проект «Полюса» – месторождение Сухой Лог. Затраты на его разработку составят \$2-2,5 млрд, но в итоге предприятие выйдет на годовой объем производства в 4,5 млн унций, что составляет \$5,8 млрд в текущих ценах.



«Я по-прежнему Человек-рок-н-ролл!»

Легендарный телеведущий «MTV Россия» Александр Анатольевич Белоногов (Александр Анатольевич) – об отношении к деньгам, работе и жизни

Александр Белоногов знаком миллионам российских граждан молодого и зрелого возраста, в которых, перефразируя известный слоган, было и есть немного MTV. Несколько поколений новой России выросли на теле- и радиопередачах, которые вел харизматичный Александр Анатольевич. Он и сейчас старается «жесть» во всех своих начинаниях, будь то выступления в ночных клубах или на солидных корпоративах. И неизменно публика встречает его с восторгом, получая заряд позитивных эмоций. А все потому, что наш герой в работе и жизни руководствуется двумя неизблевыми для него принципами: во-первых, делать то, что нравится, а во-вторых...

Александр, вы можете себе представить, что в вашей жизни не было бы MTV?

Нет, мне это трудно представить. Мне это было трудно представить еще до того, как MTV появился в России,

потому что я его смотрел всегда во время поездок, командировок и просто когда жил в другой стране, – я все время смотрел MTV. Мне это очень нравилось, и просто это «очень мое».

MTV образовался естественным образом, это не выдумка, не фантазия, не плод воображения. Вы только представьте себе: сначала были балаганы на площадях, ярмарки, потом салонные концерты, позже стадионные фестивали, – потом это просто все вместе взятое появляется у тебя дома, потому что есть вот такой прибор – телевизионный приемник, который позволяет тебе присутствовать всегда и везде. Это глобальная вещь, и при своем масштабе она абсолютно интимная в процессе использования. Стопроцентно натуральный продукт, я бы сказал.

Прежний MTV – это был рок-н-ролл?

Да. Особенно первые годы.

Те изменения, которые происходят сейчас, вам в целом нравятся или нет?

Мне нравится, что есть большая и усердная попытка доставить людям удовольствие благодаря хорошей картинке, звуку. И я люблю, когда у телевидения есть смелость делать то, что нужно людям, а не рейтингам и цифрам. Когда эта смелость есть, я уважаю любую попытку, даже если она приносит скромный результат или пока безрезультатна. Конечно, сверхзадача – найти баланс между качеством продукта, любовью зрителей и прибылью.

Как вам кажется, подход YouTube к анализу аудитории того или иного проекта честнее, чем на телевидении?

Наверное, на YouTube фиксация данных более объективная. Какой-то клип набрал 30 млн просмотров или у конкретного канала два миллиона подписчиков, и ты можешь открыть их профили и исследовать каждого. В этом смысле, конечно, статистика более четкая.

В телевидении я не уверен в цифрах вообще. У меня вызывает большие сомнения сам подход к подсчету и, соответственно, его объективность. Например, я поднимаю трубку, меня спрашивают, сколько у меня телевизоров. Я в шутку отвечаю, что семь, они все показывают National Geographic, в моей семье 20 человек, а сам я вождь краснокожих. Могу нести любую чушь, и операторы, как при переписи населения, должны зафиксировать все сказанное мной.

Это человеческий фактор?

Это о-о-о-чень человеческий фактор. Но других данных нет. И коммерческие подразделения опираются на то, что есть. Рекламщиков нельзя в этом обвинять. Когда их спрашиваешь: «Ребята, почему вы на это опираетесь?» – они говорят: «А у нас других условных единиц нет. Длина измеряется в метрах. Метр лежит в Международном бюро мер и весов в Севре. Вот метр – и точка. Мы так вынуждены». В общем, люди на чем-то условились.

Но в интернете тоже можно манипулировать. Я вот сейчас, пока мы общаемся, могу включить прямой эфир в интернете. Пойдут какие-то «сердечки», и будет мой пиарщик сидеть и накручивать их огромное количество. И мы выйдем в топ.

А как думаете, YouTube заменит телевидение?

Нет. Попробуйте покопаться в титрах. Кто делает весь этот продукт в YouTube? Телевизионщики. А что вы смотрите там? То, что делают люди, которые обучились работе на телевидении. Потому что это и есть телевидение, и YouTube его не сможет убить, потому что они в принципе родственники. Зачем им друг друга вытеснять и зажимать? Другое дело, что они живут немножко в разных сферах. И публика другая. К YouTube тянутся больше, потому что в нем все прозрачнее и доступнее, можно вытворять все, что хочешь. Над тобой нет такого жесткого контроля, как цензура общественного телевидения.

Я вообще не думаю, что есть какая-то конкуренция между телевизором и YouTube. Я думаю, что он должен поддерживать телевидение. Но говорить о том, что он заменит телевидение – это лукавство.



У вас нет видеоканала на YouTube?

У меня нет видеоканала, мне лень. Но у меня есть телевизор.

Но ведь и в обратном направлении приток аудитории тоже идет. Сколько к вам подошло людей, например, после фильма Юрия Дудя? На YouTube около 4,3 млн просмотров фильма про MTV на данный момент.

Ко мне постоянно кто-то подходит. И в этот раз многие подходили и говорили: «Спасибо за Дудя». Вот это настоящий фидбек. Надо сказать, что Юра очень профессионален, вежлив, учтив, бережно к материалу отнесся, в подводке к фильму важные слова сказал, и мы все вспомнили какие-то такие детали, которые были глубоко в памяти.

Расскажите, чем вы сейчас живете?

Я тут недавно употребил такую фразу: «Я и швец, и жнец, и на дуде игрец». Молодое поколение ее, кажется, не знает. Когда-то, когда я работал на рок-станции, у меня была кличка Человек-рок-н-ролл. И я по-прежнему такой же. Я считаю, свобода действий заключается в том, чтобы делать только то, что тебе нравится.

Но также мне нужно зарабатывать деньги, потому что у меня семеро по лавкам. Я пойду и сделаю то, что от меня требует роль. Причем неважно – ведение сдержанного корпоратива это или клубная дискотека. Моя работа, если честно, актерская. Есть сценарий, я его играю. Если я попал в образ вечеринки и справился с задачей, значит, все хорошо.

То есть для вас масштаб не имеет большого значения?

Это просто разный уровень. Не только в масштабе дело. Масштаб – значит задача чуть-чуть трансформируется, но все равно в основе одно и то же.

Я вам даже вот что скажу: когда я веду многотысячные концерты, мне в каком-то смысле проще, все лица

сливаются и ты просто к Миру обращаешься. А когда ты оказываешься в небольшом клубе, то видишь каждого отдельного человека: этот в телефон уткнулся, тот расстроен, эти не слушают и разговаривают, а у тебя цель их вовлечь в свое действие, донести что-то до них. И вот это настоящий вызов.



А что еще вас вдохновляет? Путешествия?

Путешествия – да. Но они бывают разные. Есть гастроли. Это тоже путешествие, однозначно. Едешь, меняешь часовой пояс, климат. Собираешь какие-то вещи. Ты встречаешь других людей. Но ты возвращаешься домой и думаешь: «Подожди, где я был? А, вспомнил». По билетам вспоминаешь. Такое бывает, потому что все несетя слишком быстро. Но все равно даже за день, за два я чувствую, что это была поездка.

А «по-гурмански» путешествовать – это побыть, пожить, пропитаться, приехать и привыкнуть.

Каким образом вы поддерживаете языки? Вы упоминали, что владеете тремя языками.

Да, не считая русского, это английский, итальянский и словенский. Ничего специального я не делаю – просто включаю фильм и отключаю русские титры и перевод. Вот это помогает держаться в тонусе. Смотрю на DVD.

То есть вы покупаете DVD?

Да. И компакт-диски. Я тот самый благодарный слушатель и зритель, который смотрит все до самой последней строчки титров, из кинотеатра я ухожу фактически после всех. Вникаю в каждый момент фильма.

Какие фильмы вас поразили в последнее время? Какие диски заняли почетное место на ваших полках?

«Три билборда на границе Эббинга, Миссури»

любопытный фильм. Он меня «забрал». Я смотрел и потом кадром выискивал. Я старое пересматриваю часто. Еще «Отходная молитва». Он у меня лежал, и как-то решил я его пересмотреть... Там такое количество нюансов! А еще посмотрел «Форма воды» – был удивлен обескуражен, увлечен, позабавлен. Уникальный продукт! С первого просмотра «выучил» фильм наизусть.

А как же Netflix?

Я даже не знаю, как это все делается в интернете. Я не смотрю фильмы в интернете.

Apple Music вы пользуетесь?

Apple Music есть, конечно. Это очень просто, very easy to get. Чик – и все. Но потом я все равно покупаю альбом, если он мне понравился. Apple Music, конечно, незаменим с точки зрения моей профессии, мне нужно быть в курсе всех новинок на музыкальном рынке.

Как вы относитесь к деньгам?

Я умею их тратить и зарабатывать, но дрожать над ними никогда не стану. Охотно делюсь, участвую в акциях благотворительных, если четко знаю, что в итоге собранное достанется тем, кому это действительно нужно.

Инвестиции – это про вас?

Наконец-то о главном! И войдет только это (*смеется*)? Я абсолютный чайник, но кое-что я понимаю, последнее время стал больше читать и общаться с экспертами в силу работы. Я же не смогу вести программу по тригонометрии или сопротивлению материалов, не подготовившись.

Вот веду новостной блок для сервиса Vinomo.

Ну хотя бы банковские депозиты?

У меня нет секретного шкафчика, который я иногда открываю в присутствии Top Secret менеджера, я не дрожу над бриллиантами. У меня нет вот этих трехлитровых банок с наличными. Но у меня есть банковская карта, которую я пополняю, на которую получаю гонорары.

Акции?

Меня пытались научить этому, рассказать как-то. Я подумал, что, если я это не умею делать, конечно, можно изобразить, сделать вид или поручить кому-то. Но я никому не доверяю. И у меня принцип: если ты хочешь сделать хорошо, сделай сам, а если не умеешь, не берись.

В общем, оно должно быть true, чтобы вам подошло?

Да, true and rock-n-roll. И вот это еще, но это чуть сложнее. Будете переводить? (*Показывает татуировку на руке.*)

«Будь тем, что ты видишь»?

Не совсем. «Быть, а не казаться». Это хороший принцип. Если бы про него знали и соблюдали, хуже бы никому от этого не было.

«Мобильное приложение дешевле гида»

Основатель сервиса интерактивных квест-экскурсий Surprise Me Александр Головатый — о том, как устроено мобильное приложение и в каком направлении развивается

Два года назад появилось мобильное приложение Surprise Me, позволяющее создавать и покупать квесты и экскурсии. За это время основатели проекта прошли большой путь, переориентировали свой бизнес на туристический рынок и теперь готовятся его масштабировать. Подробнее о проекте журналу «Финансист» рассказал его основатель Александр Головатый.

Как возникла идея такого сервиса?

Еще будучи студентом, я готовился сделать предложение руки и сердца своей девушке (теперь уже супруге). Хотелось устроить что-то необычное, запоминающееся, но сервисов и инструментов для этого я не нашел. Тогда мы вместе с однокурсниками буквально на коленке попробовали написать мобильное приложение для создания квеста в подарок. Тест провели на молодой паре, которая собиралась отпраздновать 14 февраля, и... наша идея полностью провалилась (*смеется*)! Тем не менее сама задумка нашим друзьям понравилась, мы начали двигаться в этом направлении дальше и в 2016 году выпустили свое приложение для создания и прохождения квестов.

Выпустили – и осознали, что на самом деле рынка квестов практически не существует и спрос очень мал.

На тот момент мы проходили преакселерацию в Фонде развития интернет-инициатив (ФРИИ), и они подсказали нам идею развернуть бизнес в сторону рынка туризма. Мы собрали обратную связь от 1500 пользователей, которые у нас уже были на тот момент, и начали переделывать наше приложение под создание экскурсий.

Сейчас у нас два основных продукта: конструктор экскурсий для физлиц и компаний и маршруты от частных гидов.

Как ваш сервис монетизируется?

Когда турист покупает наш маршрут, 30% с продажи



Мы вместе с однокурсниками буквально на коленке попробовали написать мобильное приложение для создания квеста в подарок

идет его автору, остальное забирает сервис. Если продажа происходит через партнера, то еще 20% получает партнер.

Какие цели вы ставите перед Surprise Me?

Мы работаем над расширением географии наших маршрутов и надеемся, что через год более чем в 300 городах будут наши маршруты (сейчас они есть в 29 городах мира). При этом надо понимать, что количество маршрутов неоднородно – где-то 25, как в Санкт-Петербурге, где-то всего три, как в Тбилиси.

Также в течение года мы рассчитываем увеличить число ежедневных продаж с нынешних 10 до 30 и поднять оборот с 250–400 тысяч до 1 млн рублей в месяц. Добавлю, что основной канал, который нас кормит сейчас, – продажа возможностей сервиса компаниям, которые пользуются конструктором и приложением для проведения собственных экскурсий. Однако мы планируем делать упор на рынок B2C, так как он легче масштабируется.

Руководители и специалисты ИК «Фридом Финанс» — участники профессиональных конференций по вопросам фондового рынка, а также постоянные эксперты проектов повышения финансовой грамотности граждан России и Казахстана



«Фридом Финанс» проводит конкурс в честь 25-летия Казахстанской фондовой биржи

В апреле компания запустила в Казахстане республиканский конкурс «Биржевая байга». Это масштабный проект с ценными призами, в числе которых автомобиль Tesla. Основными целями конкурса, который продлится до конца сентября, являются привлечение к участию в работе фондового рынка все более широких слоев населения, включая активную молодежь, а также помощь в развитии финансовой грамотности населения и содействие росту его благосостояния.



Обучающий тур Игоря Ключневa в Казахстане

В апреле директор департамента торговых операций и сооснователь ИК «Фридом Финанс» Игорь Ключнев посетил 14 регионов Казахстана с обучающим курсом «Стать инвестором может каждый».

Обучение проводилось для студентов казахстанских вузов и клиентов компании. За месяц было проведено 20 мастер-классов, количество участников превысило 7 000 человек.



Пресс-тур на фабрику АО «БАСТ»

В рамках проекта Казахстанской фондовой биржи «День эмитента» 20 апреля 2018 года прошел пресс-тур в честь трехлетия IPO АО «БАСТ», организованный АО «Фридом Финанс». Мероприятие проводилось на флотационной фабрике компании «БАСТ» в г. Семей.



Во время проведения мероприятия были представлены финансовые итоги деятельности компании «БАСТ» за 2017 год, информация о новых проектах, стратегия развития и планы на 2018 год, а также проведен тур по горно-обогатительному комбинату компании.



Freedom Holding Corp. объявляет об открытии нового офиса в Узбекистане.

Офис расположен в Международном бизнес-центре города Ташкент и работает по лицензии, выданной Центром по координации и развитию рынка ценных бумаг, в качестве инвестиционного посредника, инвестиционного консультанта и доверительного управляющего инвестиционными активами.



Завершен основной этап процедуры присоединения АО «Асыл-Инвест» к АО «Фридом Финанс».

12 апреля 2018 года Председатели правления обеих компаний подписали передаточный акт. После объединения балансов двух компаний собственный капитал АО «Фридом Финанс» составил 17,5 млрд тг, уставный капитал – 7,6 млрд тг. Теперь все права и обязанности перед контрагентами, сотрудниками и клиентами компании «Асыл-Инвест» переходят к АО «Фридом Финанс».

В Центральном депозитарии завершена техническая процедура по смене оператора брокерских услуг для клиентов АО «Асыл-Инвест». После объединения клиентских баз двух крупнейших розничных брокеров количество клиентов АО «Фридом Финанс» составило около 50 тысяч.



МАСТЕР-КЛАСС ДЛЯ НАЧИНАЮЩИХ ИНВЕСТОРОВ

Бесплатное живое участие!

Искусство ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Мастер-класс полезен тем, кто:

- Стремится повысить уровень своей финансовой грамотности.
- Хочет изменить подход к управлению личными финансами.
- Ищет альтернативы вложениям в банковские депозиты и иностранную валюту.
- Хочет избежать типичных ошибок начинающего инвестора.
- Не готов потратить годы на поиск достоверной информации.



Для участия пройдите
простую регистрацию
по ссылке: www.ffin.kz/art

 **7555**
www.ffin.kz

НАДЕЖНО И ПРОСТО, КАК ДЕПОЗИТ

Стабильный доход 8% годовых в долларах



FREEDOM
finance

НАМ **10** ЛЕТ

7555
bonds.kz

Более
\$115 000 000
Собственный капитал АО «Фридом Финанс»

Более
100 000
клиентов

Более
\$600 000 000
Суммарных активов под управлением