

Salesforce.com (CRM) отчиталась за третий квартал, превзойдя общерыночный консенсус. Менеджмент также повысил прогноз по продажам и маржинальности за полный 2021 год. Выручка эмитента выросла на 27% (на 26% без учета валютных колебаний), на 0,9% побив консенсус аналитиков и на 2% превзойдя первоначальный прогноз менеджмента. Скорректированная разводненная EPS снизилась на 27%, но оказалась на 37,7% выше предварительных оценок рынка.

Помимо отраслевых трендов и сильного продуктового предложения поддержку продажам оказал рекордно низкий отток клиентов, который по итогам квартала составил всего 7,75% (по сравнению с 8,25% во втором квартале). Рост выручки сегмента «облако продаж» продолжил ускоряться: продажи повысились на 17% г/г (против +15% в прошлом квартале). Кроме того, CEO компании отметил увеличение числа клиентов, использующих более пяти облачных продуктов, на 33% г/г.

Сервисный сегмент прибавил 20%, маркетинговый — 25%. Направление «платформы» расширилось на 51% на фоне эффекта включения Slack в структуру компании. Динамика роста Slack остается сильной: число клиентов, тратящих более \$100 тыс. в год, выросло на 44% г/г, спрос на решение Slack Connect повышается трехзначными темпами (+179% г/г). Slack продолжает предлагать новые решения, включая Slack Huddles (звуковая чат-платформа) и Slack Clips (приложение для коротких видео сообщений). В целом поступления от дивизиона Slack достигли \$280 млн, что на 12% превысило прогнозы менеджмента.

Сегмент «данные» (включает MuleSoft и Tableau) прибавил 20% г/г, хотя менеджмент отметил, что продукт MuleSoft «столкнулся с трудностями роста» в течение квартала, но не конкретизировал проблему.

Клиентский спрос остается устойчивым: обязательства к исполнению увеличились на 23%, до \$18,8 млрд. По итогам квартала скорректированная операционная маржа осталась неизменной, составив 19,8% (выше ожиданий менеджмента).

Согласно прогнозу руководства, выручка в следующем отчетном периоде вырастет на 24%, до \$7,23 млрд. Позитивным аспектом публикации стало повышение годового прогноза продаж до \$26,4 млрд (+24% г/г), а также пересмотр вверх ожиданий по non-GAAP операционной марже на 0,1 п.п., до 18,6% (включая негативный эффект от недавних M&A-сделок на уровне 1,4 п.п.). При этом прогнозируется, что в 2022 году non-GAAP операционная маржа вырастет до 20%, а ожидаемый уровень выручки в следующем году сохранен на отметке \$31,8 млрд. Non-GAAP EPS по итогам года, согласно текущим оценкам компании, составит \$4,68–4,69 (включая негативный эффект от M&A-активности на уровне \$0,49).

В целом мы оцениваем результаты компании как сильные: ключевые направления бизнеса сохраняют уверенный импульс к росту, сегменты «облако продаж» и Slack расширяются ускоренными темпами. Мы считаем распродажи акций Salesforce на фоне более слабого, чем ожидал рынок, прогноза по EPS на следующий квартал чрезмерно эмоциональной реакцией и ожидаем, что компания сможет наращивать операционную маржу в среднесрочной перспективе.

Как следствие, мы повышаем целевую цену по бумаге CRM до \$292,8 и сохраняем рекомендацию «покупать».