

АренаДата: создатели баз данных в публичном пространстве!

АренаДата – российский разработчик решений для сбора, хранения и обработки данных **на основе открытого исходного кода**. Компания предлагает 10 программных продуктов, которые интегрированы в единую платформу Arenadata Enterprise Data Platform (EDP). Группа состоит из 5 ключевых компаний. На 1П2024 года эмитент насчитывал около 115 клиентов в лице ведущих компаний страны, а так же более 100 партнеров продвигающих продукты группы.

ГК АренаДата провела первичное размещение на Московской Бирже 1 октября 2024 года. **Формат IPO предполагал схему «cash-in». Free-float составил 14%.** Акции компании вошли во второй котировальный список. Дивидендная политика компании предполагает направлять на выплату не менее 50% НИС* при условии того, что **коэффициент долговой нагрузки (Чистый долг/ОИВДА) по итогам отчетного периода не выше 2х.** На 1П2024 года данный показатель находится на уровне 0,1х, что говорит об эффективной долговой политике компании.

ГК АренаДата была создана в 2016 году, причем **ранее компания входила в структуру IBS, являющуюся крупнейшей российской IT-компанией.** Свой первый продукт – дистрибутив Arenadata Hadoop – эмитент вывел на рынок в 2017 году. **На сегодняшний момент группа имеет в своем продуктовом портфеле 10 продуктов на единой технологической платформе, а в периметре группы действуют 4 динамично развивающихся продуктовые компании.** Выход на фондовый рынок позволит эмитенту расширить присутствие на IT-рынке через сделки M&A (частично платежи компания сможет оплачивать акциями), разработать программу долгосрочной мотивации для ключевых сотрудников, и повысит публичность и узнаваемость группы.

Рынок СУБД в России активно восстанавливается после 2022 года. В 2023 году он достиг 29,3 млрд. руб., показав рост на 35% г/г. Для сравнения: в 2021 году объем рынка составлял 48 млрд. руб., при этом **доля российских вендоров составляла 7% по сравнению с 58% в 2023 году.** Согласно данным исследования Strategy Partners, **к 2030 году объем рынка может преодолеть отметку в 66 млрд. руб. со среднегодовым темпом роста 12%.** В 2024-2027 годах будет существовать ограничение емкости рынка в виду части баз данных с ограниченным потенциалом перехода на российскую техническую поддержку.

АренаДата входила в пятерку лидеров среди компаний предоставляющих СУБД по госконтрактам в денежном выражении в 2021 году до старта политики активного импортозамещения ПО.

Основными российскими игроками в сегменте СУБД являются: Postgres Professional, Ростелеком, VK Tech, Яндекс.Облако, DIS Group и Группа Аренадата. При этом компания находится на втором месте на рынке по денежному объему с долей 9%, на первом месте Postgres Professional – 23%.

* **НИС** – управленческая чистая прибыль группы. Отражает чистую прибыль без учёта капитализированных расходов, данный показатель рассчитывается как чистая прибыль, увеличенная на амортизацию за вычетом капитализированных расходов.

Факторы инвестиционной привлекательности ГК «АренаДата»:

- Высокая доля рынка. Компания является лидером по направлению аналитического СУБД, которое занимает 32% от всего рынка, а также второй по доле рынка по резидентным СУБД – 14% рынка. Ближайший конкурент – Postgres Professional – специализируется больше на СУБД общего назначения, на данную категорию приходится 48% рынка СУБД. Стратегия компании направлена на увеличение своего присутствия через рост партнерской сети по продажам и продуктов до 180 партнеров к концу 2026 года, что даст расширение базы крупных корпоративных клиентов с 115 до 250 к концу 2026, а клиентов сегмента СМБ* до 500.
- Широкий продуктовый портфель. Группа активно развивает программный комплекс для своих продуктов, чтобы далее работать с данными нового поколения (Arenadata Cloud). Так, например, к 2026 году компания планирует вывести на рынок 3 прототипа продуктового поколения NextGen.
- Стабильный рост ключевых операционных показателей. Выручка стабильно растет с 2021 года. В 2022-2023 годах средний темп роста составил 59% (по МСФО), а за 1П2024 года LTM выручка увеличилась на 33% (г/г). Компания имеет высокую рентабельность: средняя рентабельность OIBDA в период 2021-2023 гг. составила 40%. Для сравнения: рентабельность операционной прибыли за 2023 год по РСБУ 94%, Postgres Professional – 86%.
- Низкий уровень долговой нагрузки. Коэффициент «Чистый долг/OIBDA» 1П2024 LTM составил 0,1х, а значения показателя «Долг/EBITDA» 1П2024 LTM (без учета займа со связанной стороной на 0,1 млрд. руб., который был погашен в августе 2024-го года) также равен 0,1х.

Факторы инвестиционного риска эмитента:

- Высокая конкуренция. Сегмент СУБД общего назначения представлен на рынке семью крупными игроками, где лидером является Postgres Professional. В будущем значительную долю может занять Tantor (группа Астра) с преимуществами продаж СУБД в продуктах и с продуктами группы «Астра» в широкую партнерскую сеть. АренаДата, в свою очередь, имеет невысокую долю (9% на рынке СУБД), поскольку только недавно компания вышла на данный сегмент.

- Снижение государственной поддержки ИТ сектору. **Сокращение существующих программ поддержки или их непродление могут оказать влияние на бизнес.** Негативные последствия могут отразиться на финансовом состоянии, тем самым снизив приток капитала в развитие компании.

Мы видим вероятность роста бумаг на 10-15% - на горизонте 1П2025 по следующим причинам:

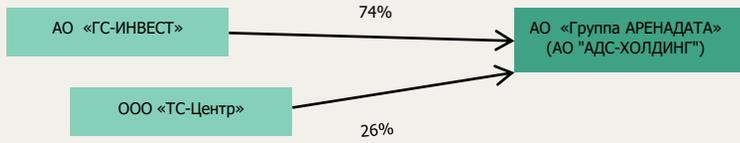
- ✓ Расширение присутствия на рынке. Вывод новых продуктов на рынок, увеличение портфеля клиентов;
- ✓ Низкий уровень долговой нагрузки, который позволяет выплачивать дивиденды;
- ✓ Сильные операционные показатели.

Из рисков, с которыми может столкнуться инвестор в бумаги ПАО АренаДата, стоит отметить следующие:

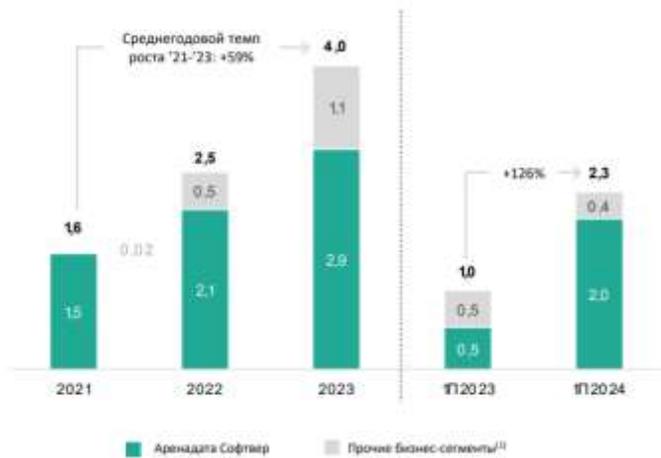
- ✓ Рост конкуренции среди участников рынка СУБД;
- ✓ Сокращение государственной поддержки в долгосрочном периоде;
- ✓ Снижение темпов роста выручки и клиентской базы, поскольку основной пик роста последних имел место в 2022-2023 гг.

Финансовые метрики

Юридическая структура



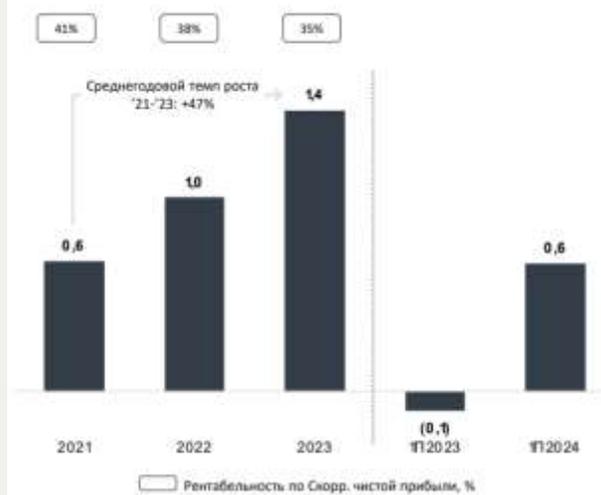
Динамика выручки Группы, млрд руб.



Структура выручки Группы и розничные инвестиции в прочие бизнесы в 2023 г., %

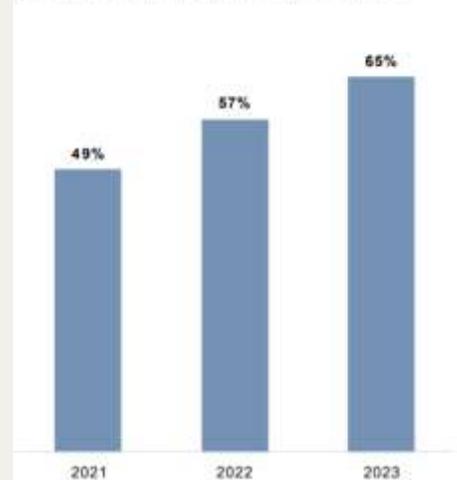


Динамика Скодр. чистой прибыли⁽²⁾ Группы, млрд руб.



Динамика дивидендных выплат

Доля дивидендных выплат от Скодр. чистой прибыли⁽²⁾, %



Расчет по мультипликаторам

	P/E	EV/EBITDA	P/S
Группа Позитив	13,6	12,6	5,96
Группа АСТРА	29,7	24,0	11,00
ДиаСофт	19,5	14,50	6,53
СофтЛайн	15,10	11,80	0,64
IVA Technologies	17,0	27,80	21,70
Яндекс	33,5	9,94	1,15
Медиана	18,25	13,55	6,25
Стоимость компании, млрд. руб.	27	22	25
Цена акции, руб.	132,9	109,7	123,4
Средняя цена акции, руб.	122,0		

Параметры для расчета DCF

млн.руб.	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Выручка	1 555	2 494	3 951	5 249	5 879	6 584	7 374	7 743
Себестоимость	165	328	261	346	388	434	486	511
EBITDA	698	1 032	1 542	2 064	2 355	2 638	2 954	3 085
CAPEX	42	68	144	210	235	263	295	251
Cash flow (FCFF)	-869	516	1 490	1 676	1 762	1 973	2 210	2 396
DCF поток CAPM	-	-		1 381	1 195	1 103	1 017	908

Темп роста на прогнозный период		
Ставка роста	12%	-рост рынка СУБД
tax	5%	- налог для ИТ компаний с 2025 по 2030 гг.
Ставка дисконтирования CAPM	21,41%	
Бета (CAPM)	-0,04	-бета Группа Позитив

CAPM		
Безрисковая ставка	15,73%	- доходность ОФЗ 10 лет на 26.09.2024
Бета	-0,04	-бета Группа Позитив
Индекс	-1,30%	- доходность Индекс МосБиржи за 1 год
Премия	5%	

Стоимость 1 акции, руб./акцию	110,7
По расчету DCF, руб./акцию	103 60%
По расчету мультипликаторами, руб./акцию	122 40%

Стоимость компании, млрд. руб.	22,1
---------------------------------------	-------------

Настоящая информация не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована целиком или частично в каких-либо целях без письменного разрешения АО ИК «РИКОМ-ТРАСТ». Сведения, содержащиеся в настоящем документе, предоставляются исключительно в информационных целях и не могут рассматриваться как оферта или приглашение сделать оферту по покупке или продаже финансовых инструментов или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. АО ИК «РИКОМ-ТРАСТ» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. АО ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и его сотрудники не несут ответственности за последствия использования предоставленной информации, в том числе за прямые или косвенные убытки или ущерб, возникающие в результате ненадлежащего использования настоящего документа целиком или какой-либо его части, и оставляют за собой право пересмотреть его содержание в любой момент без предварительного уведомления.