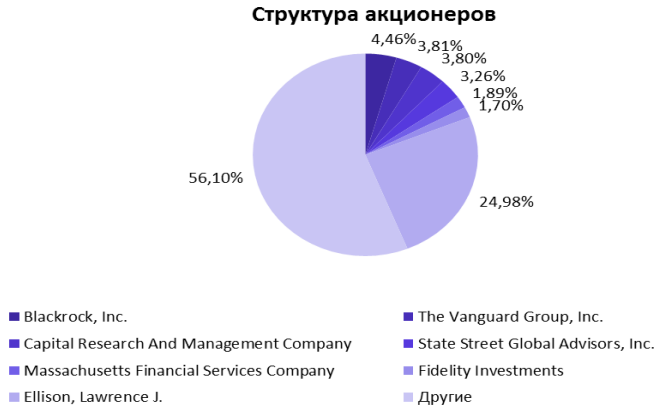
Обзор компании: Oracle

24 марта 2014г.

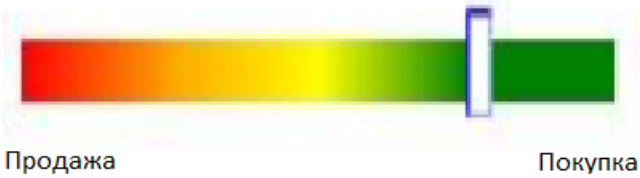
Тикер	ORCL
Площадка	NYSE
Ретинг S&P	A+
Цена текущая, $	37,50
Целевая цена, $	45,24
Потенциал	21%
Цена мин, за год $	29,86
Цена макс, за год $	39,85
Капитализация, млн. $	167208
Объем средний, млн,	12,94

Источник: данные компании, расчеты ИК «Церих Кэпитал Менеджмент»



Источник: данные компании

Консенсус прогноз:



Резюме

В данном обзоре мы продолжим анализ компаний сектора электронной коммерции США и проанализируем компанию Oracle. Согласно результатам нашего анализа, мы считаем, что бумаги компании недооценены рынком и в среднесрочной перспективе имеют цель в $45,24 за акцию.

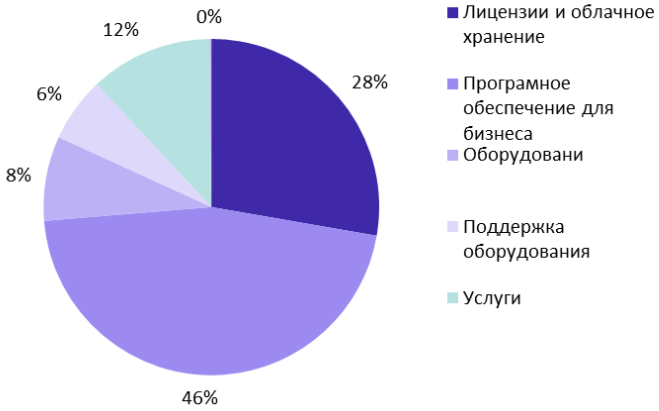
- **Oracle** занимается разработкой, лицензированием и обслуживанием ряда программных продуктов и услуг.
- Бизнес компании широко диверсифицирован как с точки зрения географии, так и продуктовой линейки.
- Компания – лидер на рынке баз данных.
- Продолжающаяся программа выкупа обратного выкупа акций компании с рынка – драйвер роста для котировок.
- Последние 2 года наблюдается замедление темпов роста выручки. Тем не менее, другие финансовые показатели продолжают расти, что демонстрирует рост эффективности бизнеса.
- Сравнительный анализ компании демонстрирует недооцененность акций компании рынком.
- Мы использовали модель дисконтированных денежных потоков и согласно расчетам, акции компании имеют среднесрочную цель в районе $45,24 за акцию, что составляет порядка 21% потенциал роста к текущей цене.

Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»
Россия, 119034, Москва, Всеволожский пер., д. 2, стр. 2
тел.: +7 (495) 737-0580, +7 (800) 333-0580
e-mail: inform@zerich.com web: www.zerich.com

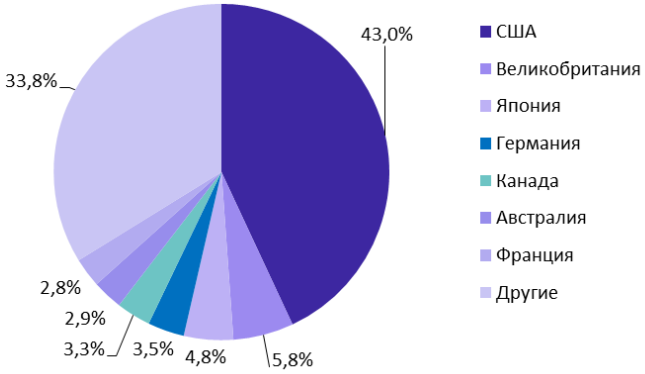
Описание компании

Oracle занимается разработкой, лицензированием и обслуживанием ряда программных продуктов и услуг. Среди продуктов компании можно выделить разработку баз данных, различного рода приложений, программного обеспечения, IT оборудования, предоставляет услуги по интеграции. Компания – лидер на рынке баз данных

Структура выручки по сегментам



Географическая структура выручки



SWOT – анализ

Сильные стороны:

- Лидер рынка
- Широкая сеть географического присутствия
- Высокая рентабельность и ликвидность бизнеса

Слабые стороны:

- Меньшая посещаемость в сравнении с обычными соц. Сетями

Перспективы:

- Стратегические M&A
- Усиление присутствия на развивающихся стран
- Усиление позиций на рынке облачного хранения
- Рост рынка программного обеспечения

Риски:

- Рост числа конкурентов
- Судебная тяжба с HP

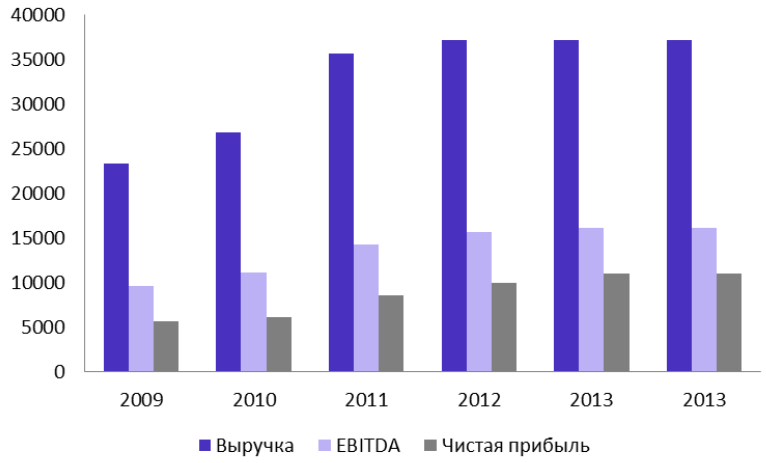
Драйверы цены

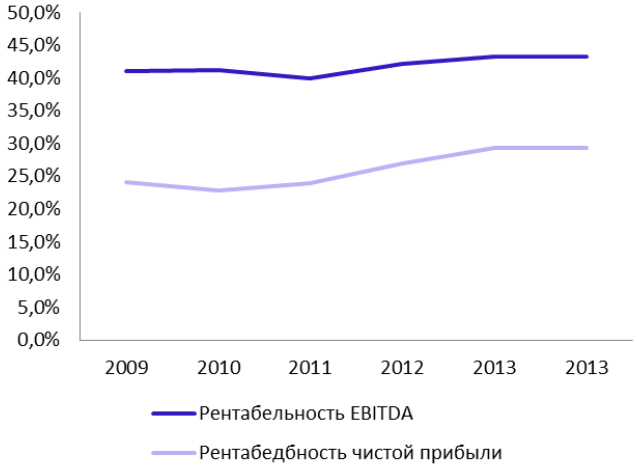
Акции компании имеют ряд потенциальных драйверов. Среди них:

- Обратный выкуп акций. Компания не исчерпала лимит программы по выкупу акций с рынка. Не израсходованными остаются более $8 млрд,;
- Конкуренция на рынке приложений и баз данных;
- Приобретение IT компаний;
- Увеличение доли рынка в сегменте программного обеспечения для корпоративных клиентов.

Финансовые показатели

Последние 2 года наблюдается замедление темпов роста выручки. Тем не менее, другие финансовые показатели продолжают расти, что демонстрирует рост эффективности бизнеса. Стоит также отметит, что недавние приобретения не смогли негативно повлиять на показатели рентабельности компании. Долговая нагрузка компании остается умеренной, в сравнении с конкурентами по сектору.





	Финансовый год, 3.3.12	2.2.13	2.1.14
Отдача			
Отдача на активы	11,8%	11,6%	11,2%
Отдача на капитал	15,6%	15,1%	14,5%
Отлача на ак. Капитал	23,9%	23,7%	24,5%
Рентабельность			
Валовая рентабельность	76,4%	78,8%	80,9%
EBITDA рентабельность	39,9%	42,2%	43,2%
Рентабельность чистой прибыли	24,0%	26,9%	29,4%
Ликвидность			
Коэффициент текущей ликвидности	2,8x	2,6x	3,2x
Коэффициент быстрой ликвидности	2,6x	2,5x	3,0x
Средний срок получения платежа	62,6	64,1	61,0
Средний срок оборота запасов	12,2	10,7	10,2
Устойчивость			
Долг/Ак. Капитал	39,6%	37,4%	41,0%
Долг/Капитал	28,3%	27,2%	29,1%
EBITDA / Процентные платежи	17,6x	20,5x	20,2x
(EBITDA-CAPEX) / Процентные платежи	17,0x	19,6x	19,3x
Долг / EBITDA	1,1x	1,1x	1,2x

Сравнительный анализ

Сравнительный анализ компании демонстрирует недооцененность акций компании рынком. Большая часть мультипликаторов указывает на наличие премии цена к рынку.

Компания	Тикер	Капитализация	P/E TTM	P/B	EV/ Sales TTM	EV/ EBITDA TTM	EPS TTM
ORACLE CORPORATION	**ORCL-US**	**173 374,90**	**16,17**	**3,90**	**4,23**	**9,03**	**2,38**
SALESFORCE.COM, INC.	CRM-N	35 648,14	NEG	12,15	9,17	420,71	(0,39)
MICROSOFT CORPORATION	MSFT-O	325 940,80	14,53	3,65	3,17	8,08	2,70
SAP	SAP-XE	94 797,24	20,06	4,62	4,18	12,71	3,85
INTERNATIONAL BUSINESS MA	IBM-N	192 346,00	12,36	8,68	2,21	9,00	14,94
INTEL CORPORATION	INTC-O	124 399,30	13,26	2,18	2,23	5,60	1,89
HEWLETT-PACKARD COMPANY	HPQ-N	59 923,66	11,60	1,98	0,61	5,59	2,73
VMWARE, INC.	VMW-N	47 105,94	53,57	5,34	8,32	30,14	2,04
CITRIX SYSTEMS, INC.	CTXS-O	11 365,14	34,29	3,49	3,64	16,21	1,80
WORKDAY, INC.	WDAY-N	19 656,79	NEG	21,34	46,14	NEG	(1,10)
RED HAT, INC.	RHT-N	11 038,70	63,58	6,04	6,80	33,25	0,92
Mean		-	-0,34	6,67	8,25	30,65	2,89
Median		-	14,53	4,62	4,18	9,03	2,04
High		325 940,80	63,58	21,34	46,14	420,71	14,94
Low		11 038,70	11,60	1,98	0,61	5,59	(1,10)

Оценка ДДП

Мы использовали модель дисконтированных денежных потоков для определения справедливой цены акции компании.

Модель ДДП

PV of 2014 Free Cash Flow Stub(1)	6703,5
PV of 2015-2018 Free Cash Flows(1)	81568,6
PV в постпрогнозном периоде	232357,6
EV	320629,7
Минус	
Долг	-23734,0
Префы	0,0
Доля миноритариев	0,0
Плюс	
Денежные средства	83031,0
Equity Value	379926,7
Акции в обращении	8300,7
Справедливая цена	**45,8**
Текущая цена	**37,7**
Потенциал	**21%**

WACC

Премия за риск	13%
Beta	1,05
Безрисковая ставка	2%
Премия за размер	0%
доля капитала	93%
Стоимость капитала	15%
Стоимость заимствований	15%
Ставка налога	15%
Доля долга	7%
Стоимость долга	1%
WACC	**16%**

График цены

Был проанализирован также среднесрочный график цены акций компании на дневном тайм фрейме. На протяжении всего 2013 года акции компании демонстрировали рост. На текущий момент котировки акций продолжают оставаться в среднесрочном восходящем тренде.



Резюме

В данном обзоре была рассмотрена компания Oracle и проанализированы фундаментальные показатели деятельности компании. Несмотря на возросшие риски для компании, связанные с поиском дальнейших драйверов для роста, компания выгодно отличается от конкурентов умеренной долговой нагрузкой, широкой географической диверсификацией и высокой эффективностью бизнес процессов. На наш взгляд, бизнес компании является низко рискованным и согласно расчетам и анализу, акции компании имеют 21% потенциал роста. В связи с вышесказанным, рекомендуем рассмотреть возможность покупки акций компании с целью формирования среднесрочного портфеля.

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом Инвестиционной компании «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях, прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации

Сведения об инвестиционной компании «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»

ОАО ИК "ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент" основана в 1993 году и входит в топ-10 крупнейших брокеров по оборотам (рейтинги биржи). Компания предоставляет прямой доступ к российским и международным биржам (более 90 торговых площадок в 19 странах мира), обеспечивая самые современные и технологичные решения для биржевой торговли. Наши сервисы пользуются популярностью среди краткосрочных инвесторов и скальперов (терминалы TFast и LiveTrade, протокол FIX и др.). Кроме того, мы успешно работаем с корпоративными и институциональными клиентами, предлагая выгодные индивидуальные решения в области управления корпоративными финансами.

Мы с удовольствием делимся опытом и знаниями как с новичками фондового рынка, так и с профессионалами. Школа биржевого мастерства «ЦЕРИХ» регулярно организует семинары, вебинары, курсы, мастер-классы (http://education.zerich.ru). Обучение проводят компетентные специалисты в Москве и в более чем 50 регионах России, где наша компания представлена офисами партнеров. В 2011 году «ЦЕРИХ» получил признание в этом направлении – Кубок ММВБ «Лучшая работа с регионами».

По итогам работы в 2011 году компания ЦЕРИХ стала лауреатом премии «Финансовый олимп» в категории «Крупнейший брокер». Клиенты нашей компании регулярно занимают призовые места в конкурсах трейдеров. В 2011 году 1-е место завоевала группа трейдеров UnitedTraders, заработав за период конкурса почти 8000%, а лучшим в номинации «Валютный трейдер» стал частный трейдер Ipatiy Karenin (ник). Кроме того, по итогам ЛЧИ 2010 и 2011 гг. наша компания получает Диплом РТС «Лучший менеджер. Наибольшее количество участников-миллионеров».

ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» входит в Финансовую группу «ЦЕРИХ», которая включает Управляющую компанию «ЦЕРИХ» (http://www.zerich-am.ru), Банк «Церих» (http://z-bank.ru), Негосударственный пенсионный фонд «Церих» (http://www.zerich-npf.ru), Zerich Securities Limited (http://www.zerich.eu и http://stocks.zerich.com) и ряд других компаний.

Адрес: Москва, 119034, Всеволожский пер., д. 2., стр. 2 Тел. +7 (495) 737-05-80, 8-800-333-05-80

Электронная почта: inform@zerich.com www.zerich.com

Аналитический отдел компании:
+7 (495) 737-0580, доб. 1491, 1492, 1231

Учебный центр: консультации, обучение основам работы на фондовом рынке
z-study@zerich.com, 8 (495) 234-94-60

Обслуживание клиентов – физических лиц:
help@zerich.com, 8 (495) 737-64-98

Обслуживание клиентов – юридических лиц:
corp@zerich.com, 8 (495) 737-05-82

Оперативные торговые приказы и администрирование счетов:
8 (495) 737-05-80, доб. 1227, 1228, 1237

Воспроизведение, перепечатка и распространение в любой форме настоящих аналитических материалов, включая их переводы на другие языки, возможны только с письменного разрешения ОАО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент».