



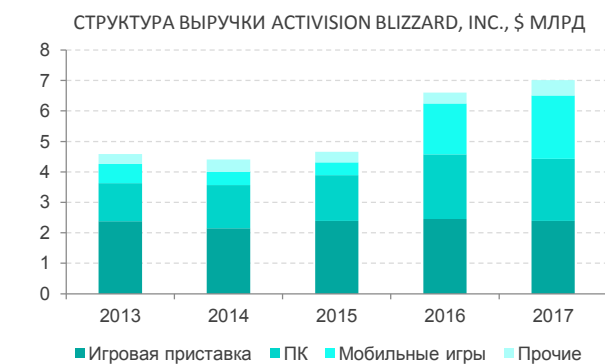
Activision Blizzard, Inc. – американский разработчик компьютерных игр для ПК и мобильных устройств с аудиторией свыше 380 млн активных пользователей ежемесячно. Компания состоит из пяти подразделений: Activision, Blizzard Entertainment, King Digital Entertainment, Major League Gaming и Activision Blizzard Studios. В связи с развитием корпорацией одних из самых перспективных направлений мобильных игр и киберспорта аналитики QBF установили целевую цену на акции Activision Blizzard на ноябрь 2018 года в \$77 и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
02.05.18	NASDAQ	ATVI	\$68.39	\$77	12,6%

К 2020 году рынок компьютерных игр вырастет на 36,9% от уровня 2016 года до \$143,5 млрд, а доля мобильных игр увеличится с 29% до 41%. Для того, чтобы войти в этот быстроразвивающийся рынок в феврале 2016 года Activision Blizzard купила ведущего разработчика мобильных игр King Digital Entertainment Ltd за \$5,9 млрд, после чего доля мобильных игр в структуре выручки Activision Blizzard выросла с 9% в 2015 году до 30% в 2017 году, преодолев отметку \$2 млрд. Помимо этого, по слухам, Blizzard работает над новой мобильной игрой жанра MMO RTS. Учитывая опыт MMO RTS вселенных WarCraft, StarCraft и HoTS, проект будет успешным.

15 марта 2018 года Activision Blizzard наняла трех спортивных менеджеров для развития киберспортивного проекта Esports League. В него уже входят игры Overwatch и Call of Duty. Для проведения чемпионатов по играм вселенной Blizzard в 2017 году были построены две Арены Blizzard в Лос-Анжелесе и Тайбэе. По прогнозам, рынок киберспорта увеличится с 2017 по 2021 год в 2,5 раза до \$1,7 млрд.

8 февраля 2018 года Activision Blizzard представило финансовую отчетность за IV квартал 2017 года. Выручка компании увеличилась на 1,4% г/г до \$2 млрд. При этом корпорация зафиксировала чистый убыток в размере \$584 млн после прибыли в размере \$254 млн за аналогичный период годом ранее из-за расходов по налогам.



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млрд	2015	2016	2017	2018 Est	2019 Est	CAGR 2015-2019
Выручка	4,7	6,6	7,0	7,5	8,1	14,8%
EBITDA	1,8	2,6	2,6	2,9	3,3	16,2%
Чистая прибыль, скорр.	0,9	1,1	1,1	2,0	2,4	27,7%
EPS (\$/акция)	1,2	1,4	1,4	2,6	3,0	25,7%
Чистый долг	2,3	1,6	-0,3	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 Est	2019 Est	Сектор 2018 Est
P/E	31,9	25,4	43,3	24,7	21,0	31,1
P/S	6,1	4,1	6,8	6,6	6,2	6,1
EV/EBITDA	16,8	10,9	18,6	16,9	14,9	16,4
P/FCF	24,8	13,3	23,3	24,1	20,7	38,9
Чистая рентабельность	19,1%	16,1%	15,8%	26,9%	29,3%	21,0%
Рентабельность по EBITDA	39,1%	39,5%	36,5%	39,0%	40,9%	37,0%

Источник: Bloomberg

Данный материал и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для клиентов ИК «КьюБиЭф», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить, или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществлять какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ИК «КьюБиЭф» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведённые в данном материале, являются суждениями на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ИК «КьюБиЭф», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.