

РЕКОМЕНДАЦИЯ

В процессе

Arlo Technologies (ARLO)

Потенциал роста: -
Целевая цена: -
Диапазон размещения: -

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

США | IoT-технологии

[обзор перед IPO](#)

7,5 млн проданных устройств при росте 101%



Выручка, 2017 (млн USD)	371
EBIT, 2017 (млн USD)	6
Прибыль, 2017 (млн USD)	7
Чистый долг, 1кв2018 (млн USD)	—

P/E, 2017 (x)	—
P/BV, 2017 (x)	—
EV/S, 2017 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	2%

Капитализация IPO (млн USD)	—
Акции после IPO (млн шт)	—
Акции к размещению (млн шт)	—
Объем IPO (млн USD)	100
Минимальная цена IPO (USD)	—
Максимальная цена IPO (USD)	—
Целевая цена (USD)	—



6 июля заявку на IPO подала компания Arlo Technologies – это производитель IoT-платформы, выделенная из компании NetGear в 2018 г. По предварительным данным, компания планирует привлечь \$100 млн под тикером «ARLO».

Продукция компании ArloTech. Платформа компании включает устройства IoT, которые всегда подключены к интернету, программное обеспечение с элементами искусственного интеллекта и мобильное приложение, с помощью которого можно дистанционно использовать подключенные умные устройства. **Свой первый продукт компания продала в декабре 2014 г. На сегодняшний день было продано более 7,5 млн устройств в более чем 100 странах мира.**

Конкурентные факторы Arlo – удобство, более низкая цена и гибкая бизнес-модель. Продукция от Arlo устанавливается менее чем за 10 минут, все камеры можно просматривать в одном приложении, камеры легко переносятся в разные места, записи с камер наблюдения, хранятся в облаке и обрабатываются обучаемым искусственным интеллектом. Решения в целом более доступны по сравнению с аналогичными сервисами охранных агентств, что является одним из решающих факторов распространения таких продуктов.

Потенциальный рынок в \$146 млрд. По данным Gartner, рынок подключенных IoT-устройств достигнет \$1,8 трлн к 2021 г. Адресный рынок компании по данным Gartner к 2021 г. составит \$146 млрд, по сравнению с \$45 млрд в 2017 г. CAGR за период с 2017 г. по 2021 г. составит 34%.

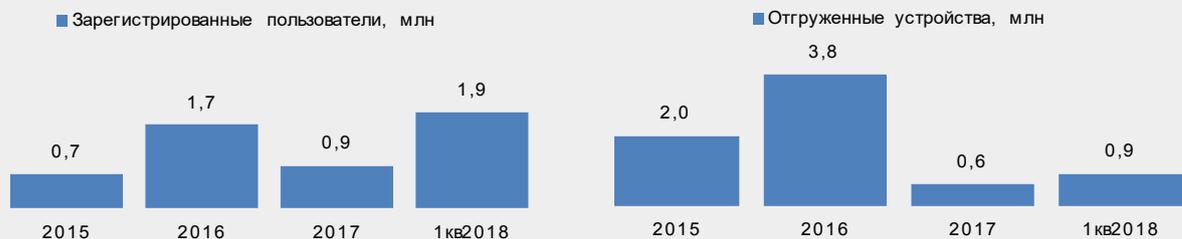
Темпы роста выручки в 101% и выход на прибыль. За период с 2017 г. по 2021 г., темпы роста выручки составили 101%. Выручка выросла за счет увеличения клиентской базы и количества проданных умных вещей, маржа EBIT показала положительные результаты. Если в 2016 г. этот показатель был отрицателен и равен 6%, то в 2017 г. маржа EBIT составила 2%.

Arlo Technologies: финансовые показатели

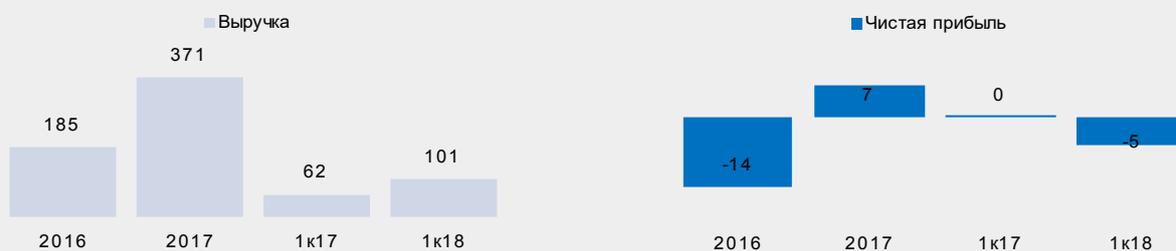
Отчет о прибыли, млн USD	2016	2017	1к18	Балансовый отчет, млн USD	2016	2017	1к18
Выручка	185	371	101	Денежные средства	0	0	0
Себестоимость	147	279	72	Дебиторская задолженность	82	158	102
Валовая прибыль	38	91	29	Товарно-материальные запасы	48	83	104
R&D	24	35	12	Прочие активы	3	3	3
S&M	18	34	11	Текущие активы	133	244	210
G&A	8	15	5	ОС	2	4	4
Расходы на реструктуризацию	0	1	7	НМА	6	4	4
ЕБИТДА	(11)	11	2	Гудвил	16	16	16
Амортизация	2	4	1	Прочие обязательства	1	2	3
ЕБИТ	(13)	7	1	Долгосрочные активы	25	26	26
Прочие расходы	(1)	2	0	Активы	159	270	236
Доналоговая прибыль	(14)	8	(5)	Кредиторская задолженность	21	21	21
Чистая прибыль	(14)	7	(5)	Отложенный доход	16	34	26
				Начисленные обязательства	41	76	81
				Налог	0	0	0
				Текущие обязательства	78	131	128
Рост и маржа (%)	2016	2017	1к18	Отложенный доход	7	13	15
Темпы роста выручки	-	101%	-	Налог	0	0	0
Темпы роста ЕБИТДА	-	-	-	Долгосрочные обязательства	7	14	15
Темпы роста ЕБИТ	-	-	-	Конвертируемые прив-ые акции	0	0	0
Темпы роста NOPLAT	-	-	-	Капитал	73	125	93
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-	Обязательства и собственный капитал	73	270	236
Валовая маржа	21%	25%	29%				
ЕБИТДА маржа	-6%	3%	2%	Обязательства и собственный капитал			
ЕБИТ маржа	-7%	2%	1%	Поэлементный анализ ROIC	2016	2017	1к18
NOPLAT маржа	-	-	-	Маржа NOPLAT, %	-	-	-
Маржа чистой прибыли	-7%	2%	-5%	ИСТО, x	-	-	-
				АИСТО, x	-	-	-
				ROIC, %	-	-	-
				Себестоимость/выручка, %	-79%	-75%	-71%
				Операционные издержки/выручка, %	-107%	-98%	-99%
				WCTO, x	-	-	-
				FATO, x	-	-	-
Cash Flow, млн USD	2016	2017	1к18	Ликвидность и структура капитала	2016	2017	1к18
CFO	(33)	(39)	25	ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-	-
D&A	2	4	1	Текущая ликвидность, x	1,70x	1,86x	1,64x
				Долг/общая капитализация, %	-	-	-
CFI	(10)	(4)	(0)	Долг/активы, %	-	-	-
CapEx	(10)	(4)	(2)	Долг/собственные средства, x	-	-	-
				Долг/IC, %	-	-	-
CFE	44	43	(25)	Собственные средства/активы, %	-	-	-
Денежный поток	0	(0)	0	Активы/собственный капитал, x	-	-	-
Наличность на начало года	0	0	0				
Наличность на конец года	0	0	0				
				Мультипликаторы	2016	2017	1к18
Справочные данные	2016	2017	1к18	P/B, x	-	-	-
Акции в обращении, млн штук	-	-	-	P/E, x	-	-	-
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-	P/S, x	-	-	-
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-	EV/ЕБИТДА, x	-	-	-
Рыночная капитализация, USD	-	-	-	EV/S, x	-	-	-
EV, USD	-	-	-				
Капитальные инвестиции, USD	10,3	4,3	1,9				
Рабочий капитал, USD	-	-	-				
Реинвестиции, USD	-	-	-				
BV, USD	-	-	-				
Инвестированный капитал	-	-	-				
EPS, USD на акцию	-	-	-				

Arlo Technologies: ключевые цифры

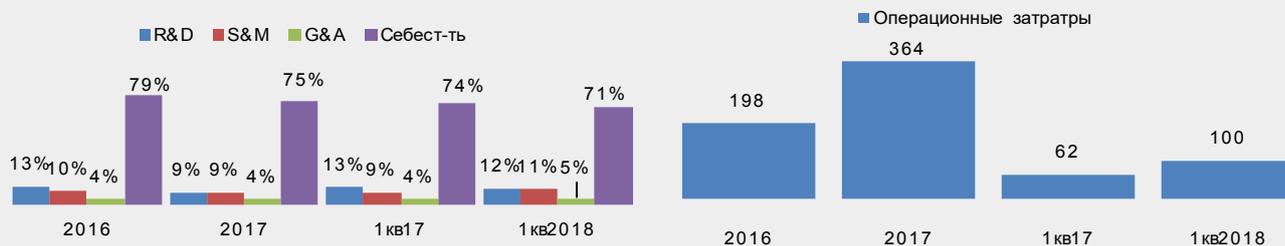
Операционные метрики



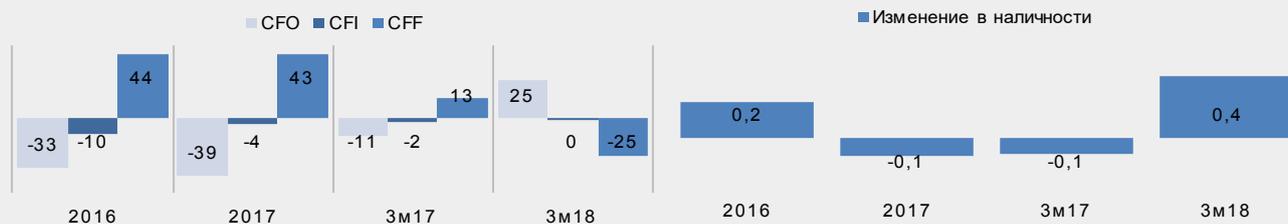
Выручка и прибыль



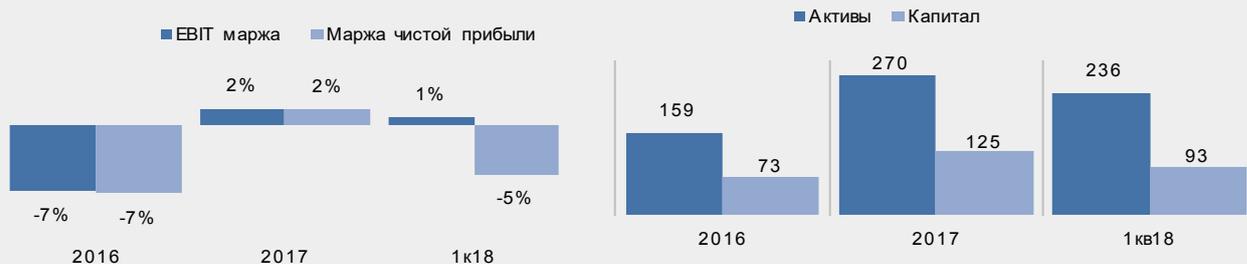
Расходы и их структура



Денежные потоки



Маржа и активы

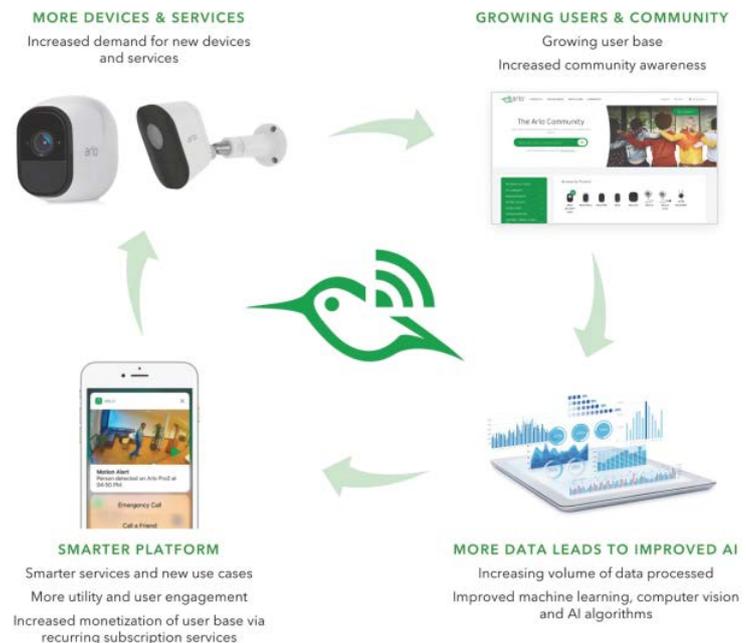


Arlo Technologies: ключевые факты

ArloTech – компания - разработчик платформы IoT, выделенная из NetGear в 2018 г. В феврале 2018 года NetGear (производитель маршрутизаторов и сетевого оборудования) заявил о намерении продать 20% акций своего растущего подразделения Arlo. Материнская компания NetGear планирует распределить оставшуюся долю Arlo среди акционеров в первой половине 2019 г. Генеральным директором Arlo был назначен старший вице-президент по стратегии компании NetGear Мэтью Макрэй. Всего четыре месяца назад он перешел в NetGear из компании Vizio, где занимал пост технического директора и руководителя отдела маркетинга. Продукция NetGear – это беспроводные wi-fi (LTE) роутеры, Ethernet (локальная сеть), Powerline-адаптеры (увеличивают скорость передачи данных при подключении в розетку). Представительства компании находятся в 25 странах мира. Продукты по всему миру продают около 28 тысяч магазинов для розничной торговли. NetGear рассчитывает на успех на своем основном рынке и выделяет Arlo в отдельную компанию. Arlo сможет сосредоточиться на увеличении своей доли рынка, а также привлечении дополнительного капитала посредством IPO. Вероятно Arlo будет лучше оценена рынком, чем в составе материнской компании.

По данным NPD Group, Arlo является лидером на рынке сетевых камер, подключенных к сети потребителей в США, с долей 40% рынка в первом квартале 2018 г. За пределами США компания является лидером в Австралии и на нескольких крупных европейских рынках. В 2017 г. количество пользователей выросло почти в три раза до 1,67 млн с 690 тыс. в 2016 г.

Иллюстрация 1. Платформа компании



Источник: на основе данных компании

Продукция Arlo Technologies. Свой первый продукт компания продала в декабре 2014 г. К настоящему времени продано более 7,5 млн устройств в более чем 100 странах мира. Недавно компания запустила беспроводные умные камеры (работают через wi-fi и LTE) и камеры для наблюдения за детьми (бэби-мониторы). Также платформа Arlo может легко интегрироваться со сторонними продуктами.

В линейку продукции компании входят: беспроводные камеры, датчики света для обнаружения, солнечные батареи, зарядные устройства для батареек, платформа для объединения всех умных вещей на смартфоне (настройка, наблюдение через смартфон).

По подсчетам компании, один клиент компании имеет в среднем три устройства Arlo. Компания продает большинство своих аппаратных продуктов через площадки посредников, такие как BestBuy. В дополнение к аппаратным средствам Arlo также предлагает услугу на основе подписки Arlo Smart. Она предоставляет пользователям доступ к информации, полученной на основе технологий искусственного интеллекта для автоматического выявления нестандартной активности.

Камеры wi-fi – беспроводные HD-камеры для наблюдения за домом и окрестностями. Камеры имеют разрешение 1080p, функции активации по звуку и движению, выбор зоны активности для тщательного наблюдения, запись в облако, функцию ночного видения, имеет интеграцию с Amazon Alexa, Google Assistant, IFTTT.

Иллюстрация 2. Беспроводные камеры Arlo



Источник: на основе данных компании

Камеры для детей – наблюдение в высоком разрешении, двухстороннее аудио (можно слушать и разговаривать с ребенком через смартфон), встроенный музыкальный плеер, встроенный ночник, датчики воздуха (измеряют температуру, влажность), функция предупреждения о плаче ребенка.

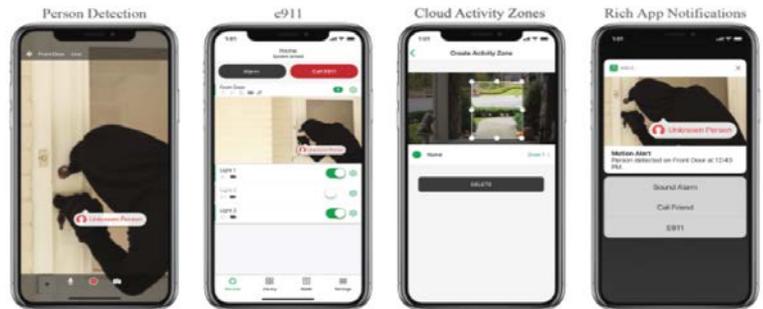
Иллюстрация 3. Камеры для наблюдения за детьми



Источник: на основе данных компании

Компания также предлагает услуги искусственного интеллекта (на данный момент доступны только на территории США). В функции входят: обнаружение и оповещение о вторжении на территорию дома, оповещения на телефон (можно увидеть на экране телефона, что произошло и почему пришло оповещение, после чего сразу можно вызвать полицию).

Иллюстрация 4. Функция обнаружения и оповещения на телефон от Arlo Smart



Источник: на основе данных компании

Конкурентные факторы Arlo – удобство, более низкая цена и гибкая бизнес-модель. В чем ключевая разница между Arlo и традиционными охранными системами?

Продукция от Arlo устанавливается менее чем за 10 минут, при этом не требуется вызывать специалистов для установки оборудования. Все камеры можно просматривать в одном приложении. Камеры Arlo не привязаны какой-либо сети, т.к. они работают от батарей и wi-fi или LTE соединений. Камеры легко переносятся в разные места, устойчивы к атмосферным воздействиям. Функциональность – записи с камер наблюдения, хранятся в облаке и обрабатываются обучаемым искусственным интеллектом. Решения Arlo в целом более доступны по цене по сравнению с охранными агентствами, что является одним из решающих факторов распространения таких продуктов. Имеется три вида подписок: Smart Basic – бесплатно (поддержка до 5 камер), Smart Premier – \$9,99 в месяц (поддержка до 10 камер), Smart Elite – \$14,99 в месяц (поддержка до 20 камер).

Иллюстрация 5. Виды подписок на Arlo Smart

Arlo Smart Add-On	Arlo Smart Premier	Arlo Smart Elite
30 days of cloud recordings for 1 camera	30 days of cloud recordings for up to 10 cameras	60 days of cloud recordings for up to 20 cameras
Unlimited customer care	Unlimited customer care	Unlimited customer care
Arlo Smart Features <ul style="list-style-type: none"> ● Person detection ● Cloud activity zones ● Rich notifications 	Arlo Smart Features <ul style="list-style-type: none"> ● Person detection ● Cloud activity zones ● Rich notifications ● e911 service 	Arlo Smart Features <ul style="list-style-type: none"> ● Person detection ● Cloud activity zones ● Rich notifications ● e911 service

Источник: на основе данных компании

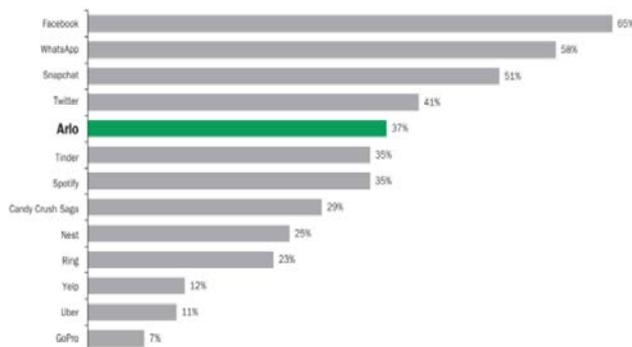
Иллюстрация 6. Интерфейс приложения Arlo для наблюдения со смартфона



Источник: на основе данных компании

По данным Sensor Tower, в первом квартале 2018 г. приложение Arlo имело коэффициент пользовательского взаимодействия в 37%. Стоит отметить, что этот коэффициент выше, чем у Uber, Spotify, Nest и Tinder. При этом Arlo создала свою «социальную сеть», где пользователи обмениваются советами и разными видео, например представителей фауны, заснятых на заднем дворе дома. В 2017 г. около 2,3 млн человек посетили сайт сообщества Arlo.

Иллюстрация 7. Коэффициент пользовательского взаимодействия



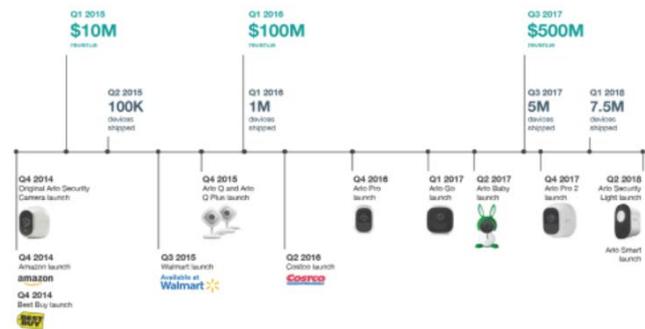
Источник: на основе данных Sensor Tower

История Arlo Technologies.

- Декабрь 2014 г. – запуск продаж продукции Arlo.
- Первый квартал 2015 г. – общая выручка с момента продаж составила \$10 млн.
- Второй квартал 2015 г. – продано 100 тысяч устройств.
- Третий квартал 2015 г. – запуск продаж через Walmart.
- Четвертый квартал 2015 г.– выпуск новых камер Arlo Q.
- Первый квартал 2016 г.– общая выручка с момента продаж составила \$100 млн и было продан 1 млн устройств.
- Четвертый квартал 2016 г. – выпуск новых камер Arlo Pro.
- Первый квартал 2017 г. – выпуск камер Arlo Go.
- Второй квартал 2017 г. – выпуск камер Arlo Baby.

- Третий квартал 2017 г. – общая выручка с момента продаж составила \$500 млн, было продано более 5 млн устройств.
- Четвертый квартал 2017 г. – выпуск камер Arlo Pro 2.
- Первый квартал 2018 г. – продано более 7,5 млн устройств.
- Второй квартал 2018 г. – выпуск фонарей с датчиком движения Arlo Security Light.

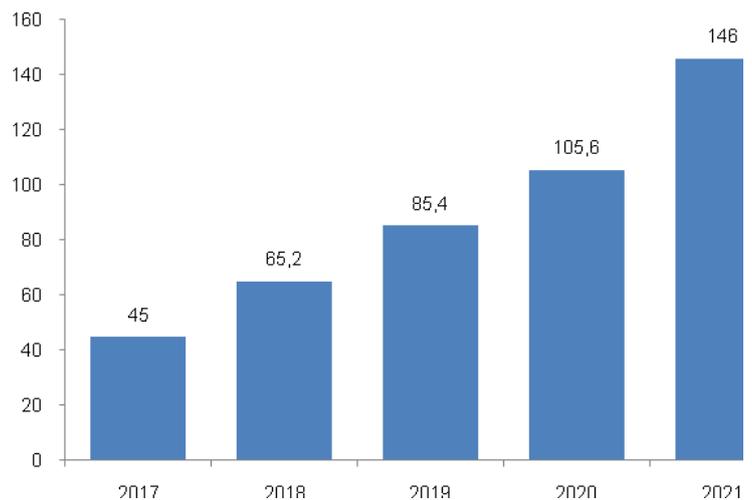
Иллюстрация 8. История развития компании Arlo Tech



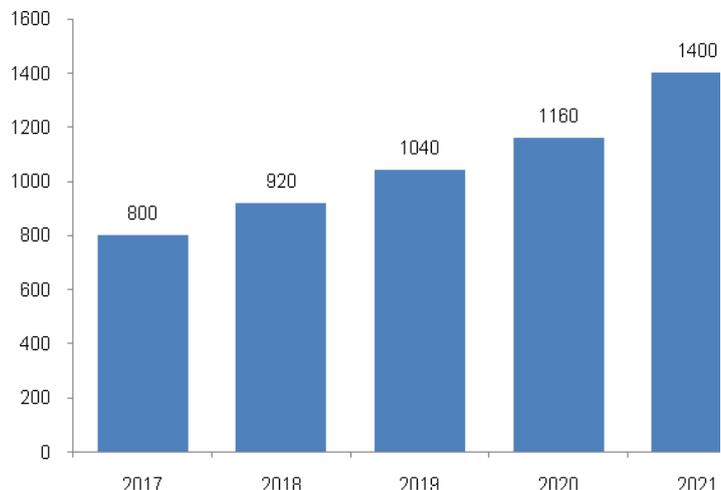
Источник: на основе данных компании

Потенциальный рынок в \$146 млрд. Рынок интернета вещей (IoT), включающий в себя различные гаджеты, связанные друг с другом и облаком, будет быстро расти в течение ближайших нескольких лет. Исследовательская фирма IDC ожидает, что глобальные расходы на оборудование, программное обеспечение и услуги IoT вырастут с примерно \$800 млрд в 2018 г. году до почти \$1,4 трлн к 2021 г.

График 1. Адресный рынок Arlo Tech в период с 2017 г. по 2021 г., млрд USD



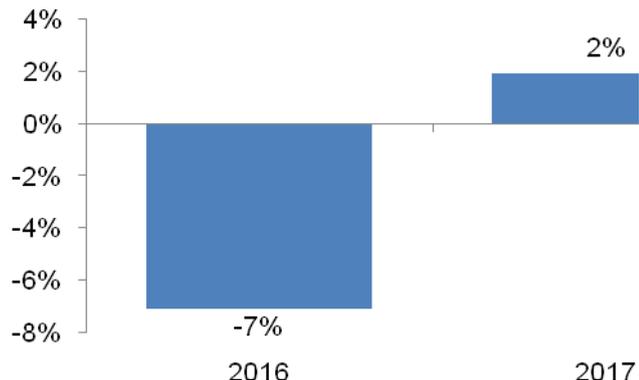
Источник: на основе данных Gartner

График 2. Мировой рынок IoT, млрд USD


Источник: на основе данных IDC

Спрос на технологии IoT, предназначенные для безопасности, становятся еще более востребованными. По опросам Coldwell Banker, 4% опрошенных в США уже имеют то или иное устройство для домашней безопасности, еще 12% планируют купить. Благодаря этому рынок растет, поэтому такие компании, как Nest, Wink и SimpliSafe расширяют свою линейку продуктов пытаясь охватить большую часть рынка.

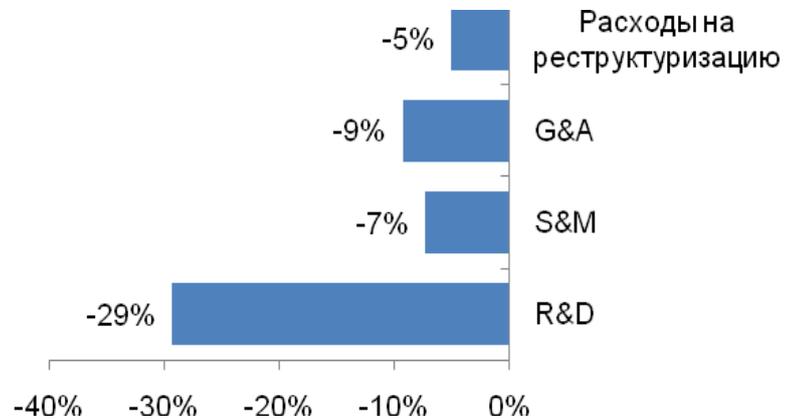
Темпы роста выручки в 101% и выход на прибыль. За период с 2016 г. по 2017 г., темп роста выручки составили 101%. Выручка выросла за счет увеличения клиентской базы и количества проданных умных вещей, число которых достигло 7,5 млн штук. В 2016 г. маржа EBIT была -6%, а в 2017 г. составила 2%.

График 3. Маржа EBIT, %


Источник: на основе данных компании

Компания снизила свои расходы, благодаря этому получила прибыль в 2017 г. Снижение расходов коснулось: себестоимости с 79% до 75%, R&D с 13% до 9%, S&M с 10% до 9% от выручки.

График 3. Изменение структуры затрат за период с 2015 г. по 2017 г.



Источник: на основе данных компании

Риски: кибератаки, конкуренция и качество продукции

Угроза кибератак. Платформа подвержена рискам кибератак через исходные коды интегрированных продуктов, облачную структуру и приложения.

Конкуренция. Компания работает на быстроразвивающемся рынке, включая острую ценовую конкуренцию. Основные конкуренты компании: Amazon (Blink and Ring), Google (Nest), Swann, Night Owl, Foxconn Corporation (Belkin), Samsung, D-Link.

Качество продукции. Компания продает сложные технологии, которые могут иметь дефекты в программном обеспечении или инженерном дизайне. Arlo не может быть уверена на 100%, что в продуктах отсутствуют дефекты, которые способны повлиять на бренд компании и отношение клиентов к продукции.

Контактная информация

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Руководство

Тимур Турлов

Генеральный директор,
главный инвестиционный стратег

Trading

Игорь Ключнев
Георгий Ващенко
Никита Коньков
E-mail: traders@ffin.ru
Время работы: 10.00 – 00.00 Msk

Sales

Александр Родионов (руководитель)
Рональд Вусик
Георгий Волосников
E-mail: sales@ffin.ru
Время работы: 10.00 – 20.00 Msk

Аналитика и обучение

Игорь Ключнев (руководитель)
E-mail: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью

Наталья Харлашина (руководитель)
E-mail: pr@ffin.ru

Бэк-офис

Максим Повалишин (финансовый директор)
Александр Хрипунов (начальник бэк-офиса)
Евгения Астахова (начальник мидл-офиса)
E-mail: back@ffin.ru
Время работы: 10.00 – 00.00 Msk

Офисы в Москве

Центральный офис, Россия, Москва

+7 (495) 783-91-73

129090, Москва, Олимпийский проспект, д. 14
БЦ Diamond Hall, 9 этаж,
(м. «Цветной бульвар», «Проспект мира»,
«Достоевская»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Филиал «Москва-Сити», Россия, Москва

+7 (495) 419-12-34

123317, Москва, Пресненская набережная, 12
Комплекс «Федерация»
башня «Запад», этаж 55, офис 2.
(м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Филиалы

Владивосток

Денис Ольховой
+7 (423) 279-97-09
ул. Фонтанная, 28
vladivostok@ffin.ru

Волгоград

Ксения Ляшенко
+7 (8442) 61-35-05
пр-т Ленина, д.35
volgograd@ffin.ru

Воронеж

Михаил Шерстнев
+7 (473) 205-94-40
ул. Кирова, д. 4
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

Алексей Лопарев
+7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
ekaterinburg@ffin.ru

Казань

Марат Сабиров
+7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, 15
kazan@ffin.ru

Калининград

Дмитрий Макеев
+7 (4012) 92-08-78
пл. Победы, д. 10,
БЦ «Кловер», 1-й этаж
kaliningrad@ffin.ru

Краснодар

Литвинова Надежда
+7 (861) 262-11-21,
262-72-77
ул. Гимназическая, д. 51
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

Александр Воронов
+7 (391) 204-65-06
ул. Ленина, д. 21,
krasnoyarsk@ffin.ru

Курск

Заболотский Руслан
+7 (4712) 77-13-37
ул. Радищева, д. 64,
kursk@ffin.ru

Липецк

Андрей Соломатин
+7 (4742) 50-10-00
пл. Плеханова, д. 3,
офис 203
lipetsk@ffin.ru

Новосибирск

Регина Дзикавичюте
+7 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37а
novosibirsk@ffin.ru

Нижний Новгород

Василий Суворов
+7 (831) 261-30-92
пр-т. Гагарина,
дом 50, корп 9
nnovgorod@ffin.ru

Омск

Андрей Коновалов
+7 (3812) 40-44-29
ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@ffin.ru

Пермь

Игорь Ладыгин
+7 (342) 255-46-65
ул. Екатерининская, д. 120
perm@ffin.ru

Ростов-на-Дону

Вячеслав Барштейн
+7 (863) 308-24-54
Буденновский 62/2
rostovnadonu@ffin.ru

Самара

Инга Гонтарева
+7 (846) 229-50-93
ул. Молодогвардейская
204, 4-й этаж
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

Иван Зайцев
+7 (812) 313-43-44
Литейный проспект, д. 26,
офис 101,
spb@ffin.ru

Тюмень

Дмитрий Логиновский
+7 (3452) 56-41-50
ул. Челюскинцев 10, офис 112
tyumen@ffin.ru

Череповец

Андрей Воробьев
+7 (8202) 49-02-86
ул. Ленина, дом 54 г
cherepovets@ffin.ru

Уфа

Елена Манджукич
+7 (347) 211-97-05
ул. Карла Маркса, 20
ufa@ffin.ru

Челябинск

Лилия Логунова
Челябинск, ул. Лесопарковая д.5
+7 (351) 799-59-90
chelyabinsk@ffin.ru

Сочи

Александр Вахрушев
ул. Парковая, д. 2
+7 (862) 300-01-65
sochi@ffin.ru

Представительства

Саратов

Ярошенко Дмитрий
ул. им. Вавилова Н.И., дом 28/34 А
saratov@ffin.ru

Ближнее зарубежье:

Казахстан

Сергей Гришин
+7 (727) 311-10-64
info@ffin.kz

Украина

Машковская Марина
+38 (044) 206 84 15
info@ffin.com.ua