

Инвестиционная идея

Mastercard. Весь мир у ваших ног

Бумаги MA способны подорожать до \$410 на горизонте года

Тикер	MA
Цена акций на момент анализа	\$349,42
Целевая цена акций	\$410
Текущий потенциал роста	17,34%
Текущая дивидендная доходность	0,5%

Mastercard Inc. (MA) – оператор второй в мире по объему транзакций международной платежной системы. Основные источники выручки эмитента – обработка платежей, комиссии за доступ к системе и доход от конвертации валют при совершении трансграничных операций. Компания предоставляет инфраструктуру для более 25 тыс. правительственных, финансовых и коммерческих организаций и ведет деятельность в 210 странах. 34% в общем объеме обслуживаемых транзакций приходится на США и Канаду, 30% – на Европу, 28% – на страны Ближнего Востока, Африки и Азиатско-Тихоокеанского региона, 6% – на Латинскую Америку. На текущий момент в обращении находится более 2,9 млрд карт, выпущенных под брендами Mastercard, Maestro, Cirrus, а общий годовой объем обрабатываемых платежей превышает \$5 трлн.

Компания занимает второе после Visa место в сегменте бескарточных и цифровых платежей с 25,6-процентной долей мирового рынка. В отличие от основного конкурента, Mastercard фокусируется на развитии технологических продуктов для платежей business-to-business. За счет поглощений ряда финтех-компаний эмитент начал предоставлять решения на основе машинного обучения и сквозной обработки инвойсов для ускорения платежей, выйдя на рынки Канады,

Мексики и стран Ближнего Востока. Также компания активно расширяет деятельность в области кибербезопасности, идентификации, анализа данных и консалтинга. Этот сегмент в 2021 году обеспечил уже 32% выручки, нарастив доходы на 33% г/г.

Полагаем, что дальнейший рост деловой активности и международного туризма останется ключевым драйвером развития бизнеса Mastercard в этом году. В целом, по оценке MarketsandMarkets, размер глобального рынка цифровых платежей, выраженный в объеме потенциальной выручки, в следующие пять лет может продемонстрировать среднегодовой рост (CAGR) на 15,2% и достичь \$180,4 млрд в 2026 году по сравнению с \$89,1 млрд в 2021-м. В 2022 году чистая выручка компании увеличится на 19,6%, что позволит повысить прибыль на акцию на 27,5%, до \$10,13.

Корпорация устойчиво наращивает свободный денежный поток, объем которого за последние 12 месяцев превысил допандемийные значения на 30%. Это позволяло увеличивать дивидендные выплаты в среднем на 22% последние семь лет подряд. В ноябре размер ежеквартальных дивидендов был повышен с \$0,44 до \$0,49 на акцию, в результате чего с февраля дивдоходность составит 0,62% годовых, хотя на дивиденды направляется лишь 21,5% чистой прибыли. Кроме того,

Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №240
27 января 2022
www.ffin.ru



13



Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
MA	(1,6%)	(6,1%)	(3,1%)	(2,6%)	6,2%
S&P 500	0,3%	(5,4%)	(6,7%)	(3,0%)	14,8%
Russell 2000	(0,4%)	(6,0%)	(9,3%)	(11,2%)	(6,2%)
DJ Industrial Average	0,3%	(4,3%)	(4,4%)	(3,7%)	10,9%
NASDAQ Composite Index	0,6%	(7,0%)	(11,5%)	(8,2%)	2,3%



Инвестиционная идея

МА активно выкупает собственные акции на рынке. Недавно менеджмент утвердил новую программу buy back в размере \$8 млрд, при этом остаток по текущему проекту, по нашим оценкам, составляет около \$3,5 млрд. В совокупности это позволит проводить обратный выкуп бумаг по крайней мере до середины 2023 года.

МА демонстрирует наиболее сильные метрики маржинальности по чистой прибыли (42% против 21% у конкурентов) и рентабельности акционерного капитала (103% при средних 36,62% в отрасли). Компания также характеризуется уверенными балансовыми показателями: отношение чистого долга к

ЕБИТДА составляет 0,6х, тогда как коэффициент покрытия процентных расходов денежным потоком составляет 21,4х.

После недавней коррекции котировок платежных компаний Mastercard торгуется с P/E 43,6х, что близко к среднему пятилетнему значению; форвардный показатель на 2022 год составляет 33,8х. Принимая во внимание сильные фундаментальные характеристики бизнеса и уверенный потенциал роста, мы считаем, что на горизонте 12 месяцев стоимость акций компании может достигнуть \$410.

Инвестиционный обзор №240
27 января 2022
www.ffin.ru



Финансовые показатели, \$ млн	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Выручка	16 883	15 301	18 835	22 540	26 299	30 578	35 459	40 778
Основные расходы (SG&A)	6 559	6 484	7 981	9 552	11 144	12 958	13 474	15 496
ЕБИТДА	10 324	8 817	10 733	13 615	16 406	19 364	23 649	24 886
Амортизация	621	703	745	785	868	1 042	1 307	1 477
ЕБИТ	9 703	8 114	9 988	12 830	15 538	18 322	22 342	23 409
Процентные выплаты (доходы)	127	356	385	337	351	353	380	395
ЕВТ	9 731	7 760	9 603	12 456	15 116	17 811	21 802	23 013
Налоги	1 613	1 349	2 017	2 616	3 174	3 740	4 578	4 833
Чистая прибыль	8 118	6 411	7 586	9 841	11 942	14 070	17 224	18 181
Dilluted EPS	\$7,94	\$6,37	\$7,67	\$10,13	\$12,51	\$15,20	\$19,65	\$20,37
DPS	\$1,32	\$1,60	\$1,76	\$2,01	\$2,48	\$3,01	\$3,89	\$4,03

14



Анализ коэффициентов	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
ROE	103%	112%	116%	113%	107%	104%
ROA	20%	22%	26%	28%	31%	37%
ROCE	42%	44%	50%	54%	61%	77%
Выручка/Активы	0,46x	0,51x	0,56x	0,59x	0,67x	0,76x
Кэф. покрытия процентов	21,35x	24,62x	29,36x	34,45x	40,45x	46,55x

Маржинальность, в %	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Маржа по ЕБИТДА	61%	58%	58%	60%	62%	63%	67%	61%
Маржа по ЕБИТ	57%	53%	54%	57%	59%	60%	63%	57%
Маржа по чистой прибыли	48%	42%	42%	44%	45%	46%	49%	45%