

РЕКОМЕНДАЦИЯ

В процессе

Datadog, Inc (DDOG)

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

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

США | ПО

обзор перед IPO

IPO DDOG: классическое размещение SaaS-компании



Выручка, 2018 (млн USD)	198
EBIT, 2018 (млн USD)	-11
Прибыль, 2018 (млн USD)	-10,8
Чистый долг, 2Q19 (млн USD)	0

P/E, 2019 (x)	—
P/S, 2019 (x)	—
EV/S, 2019 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	-9

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

 Динамика акций | биржа/тикер **NASDAQ/DDOG**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	—	—	—
vs S&P 500	—	—	—

Абдикаримов Ерлан
 Директор Департамента финансового анализа
 (+7) 727 311 10 64 (614) | abdikarimov@ffin.kz

Бектемиров Алем
 Младший инвестиционный аналитик
 (+7) 727 311 10 64 (932) | bektemirov@ffin.kz



23 августа заявку на IPO подала компания Datadog, разработчик ПО для мониторинга облачных приложений, обеспечивающий мониторинг серверов, баз данных на основе SaaS. Компания занимает 19 место в списке Forbes Cloud 100.

Платформа Datadog. Платформа позволяет в режиме реального времени анализировать приложения и производительность IT-инфраструктуры, обеспечивая быстрое обнаружение и разрешение проблем. Платформа является модульной и включает в себя мониторинг инфраструктуры и производительности приложений, производительности сети, расширенную аналитику, инструменты для совместной работы и другие функции. Платформа имеет более сотни различных интеграций и при этом проста в использовании, «разворачивается» путем обычной установки. Пользователи могут пользоваться платформой без специального обучения. В настоящее время платформа Datadog отслеживает более 10 трлн событий в день.

Клиентская база компании. На сегодняшний день компания обслуживает более 8,8 тысяч клиентов. Среди крупных клиентов числятся Activision, AT & T, Deloitte, Samsung, T-Mobile, и Whole Foods. За последние 6 месяцев более 40% клиентов используют более 1 продукта Datadog по сравнению с 10% клиентов год назад. При этом Datadog наращивает долю крупных клиентов: с 2016 года число клиентов с контрактом свыше \$100 тыс. выросло со 126 до 594, с контрактом свыше \$1 млн - с 2 до 42.

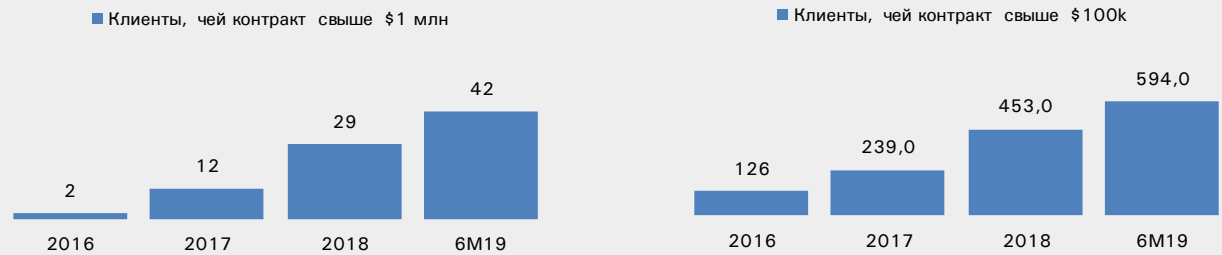
Хорошие цифры для SaaS-компании: двузначный рост и приближение к безубыточности. В 2018 году темпы роста компании составили 97%, в 1ПГ2019 наблюдается замедление до 79%. За последние 1,5 года весь рост выручки компании принесли 60% текущих клиентов, остальные 40% - от новых клиентов. Валовая маржа с 2017 года снизилась с 77% до 74% в 1ПГ19. Главными причинами снижения стали увеличение численности персонала, хостинга на сторонней облачной инфраструктуре и затраты на программное обеспечение. Показатели EBIT-маржи демонстрируют снижение с -3% до -9% за этот же период. Основные причины снижения маржи - рост себестоимости и R&D.

Datadog: финансовые показатели

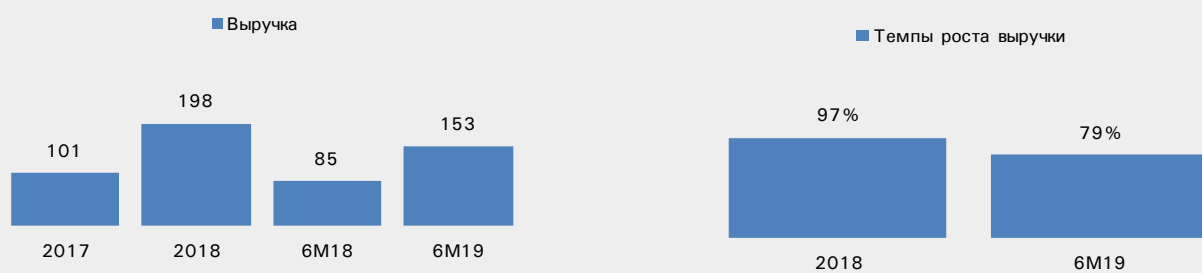
Отчет о прибыли, млн USD	2017	2018	6M19
Выручка	101	198	153
Себестоимость	23	47	40
Валовая прибыль	77	152	113
R&D	25	55	47
S&M	44	89	66
G&A	11	19	14
ЕБИТДА	1	(2)	(7)
Амортизация	4	9	7
ЕБИТ	(3)	(11)	(14)
Прочий доход	1	1	1
Доналоговая прибыль	(2)	(10)	(13)
Налог	(0)	(1)	(0)
Чистая прибыль	(2)	(10)	(13)
Рост и маржа (%)	2017	2018	6M19
Темпы роста выручки	-	97%	79%
Темпы роста ЕБИТДА	-	-	-
Темпы роста ЕБИТ	-	-	-
Темпы роста NOPLAT	-	-	-
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-
Валовая маржа	77%	77%	74%
ЕБИТДА маржа	1%	-1%	-4%
ЕБИТ маржа	-3%	-6%	-9%
NOPLAT маржа	-	-	-
Маржа чистой прибыли	-2%	-5%	-8%
Cash Flow, млн USD	2017	2018	6M19
CFO	14	11	3
D&A	4	9	7
CFI	(13)	(17)	(9)
CapEx	(8)	(16)	(9)
CFF	0	8	5
Денежный поток	2	1	(1)
Наличность на начало года	62	64	65
Наличность на конец года	64	65	64
Справочные данные	2017	2018	6M19
Акции в обращении, млн штук	-	-	-
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-
Рыночная капитализация, USD	-	-	-
EV, USD	-	-	-
Капитальные инвестиции, USD	8	16	9
Рабочий капитал, USD	-	-	-
Реинвестиции, USD	-	-	-
BV, USD	-	-	-
Инвестированный капитал	-	-	-
EPS, USD на акцию	-	-	-
Балансовый отчет, млн USD	2017	2018	6M19
Наличность	60	54	52
Дебиторская задолженность	31	56	67
Расходы по отложенному договору	2	4	5
Прочие активы	8	9	21
Текущие активы	100	122	146
ОС	11	22	30
Аренда активов	0	0	43
Гудвилл	6	8	8
НМА	1	1	1
Отложенные расходы по договору	3	7	10
Наличность с ограничением	3	11	8
Прочие активы	2	9	16
Долгосрочные активы	27	58	116
Активы	127	180	262
Кредиторская задолженность	5	13	24
Начисленные расходы	17	30	22
Аренда	0	0	10
Отложенный доход	35	69	102
Текущие обязательства	57	112	157
Аренда	0	0	39
Отложенный доход	4	1	3
Прочие долгосрочные обязательства	1	1	1
Долгосрочные обязательства	5	3	44
Всего обязательства	62	115	200
Конвертируемые акции	141	141	141
Капитал	-76	-76	-79
Обязательства и собственный капитал	127	180	262
Поэлементный анализ ROIC	2017	2018	6M19
Маржа NOPLAT, %	-	-	-
ICFO, x	-	-	-
АICFO, x	-	-	-
ROIC, %	-	-	-
Себестоимость/выручка, %	-	-	-
Операционные издержки/выручка, %	-103%	-106%	-109%
WCFO, x	-	-	-
FATO, x	-	-	-
Ликвидность и структура капитала	2017	2018	6M19
ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-	-
Текущая ликвидность, x	1,75	1,09	0,93
Долг/общая капитализация, %	-	-	-
Долг/активы, %	-	-	-
Долг/собственные средства, x	-	-	-
Долг/IC, %	-	-	-
Собственные средства/активы, %	47%	30%	20%
Активы/собственный капитал, x	-	-	-
Мультипликаторы	2017	2018	6M19
P/B, x	-	-	-
P/E, x	-	-	-
P/S, x	-	-	-
EV/ЕБИТДА, x	-	-	-
EV/S, x	-	-	-

Datadog: ключевые цифры

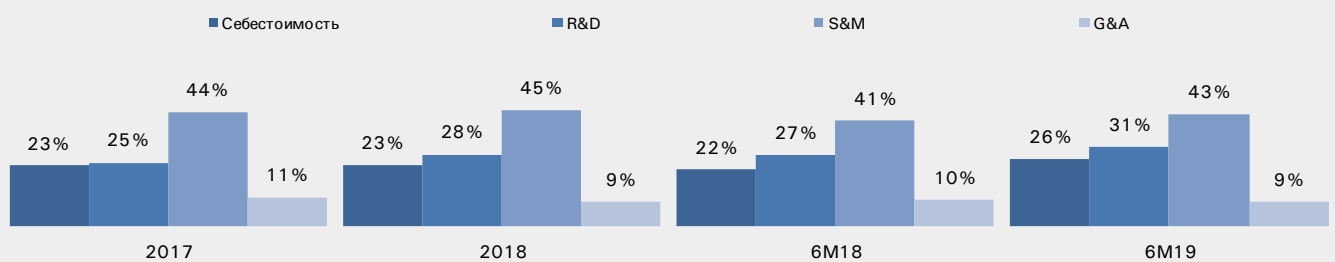
Операционная метрика



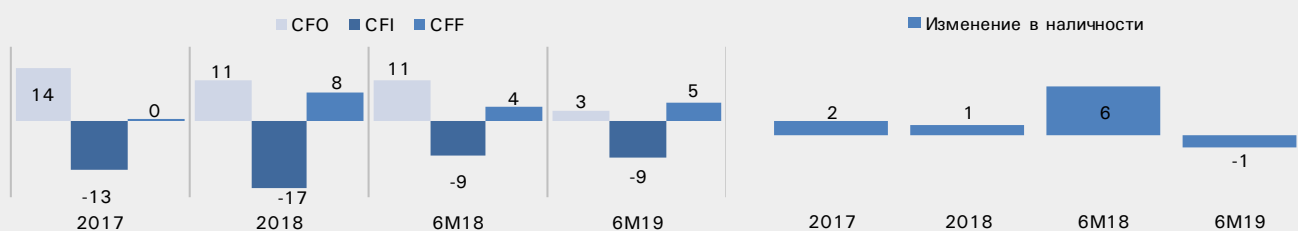
Выручка и темпы роста



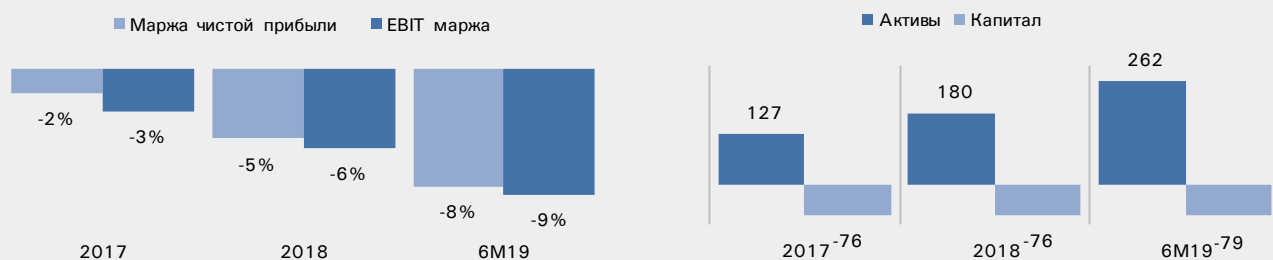
Расходы и их структура



Денежные потоки



Маржа и активы



Datadog: ключевые факты

Datadog – это разработчик ПО для мониторинга облачных приложений, обеспечивающий мониторинг серверов, баз данных на основе SaaS. Компания занимает 19 место в списке Forbes Cloud 100 и имеет более 8,8 тысяч клиентов (Activision, AT & T, Deloitte, Peloton, Samsung, Seamless, The Washington Post, T-Mobile, Turner Broadcasting и Whole Foods), из них 40% клиентов используют два или более сервисов Datadog.

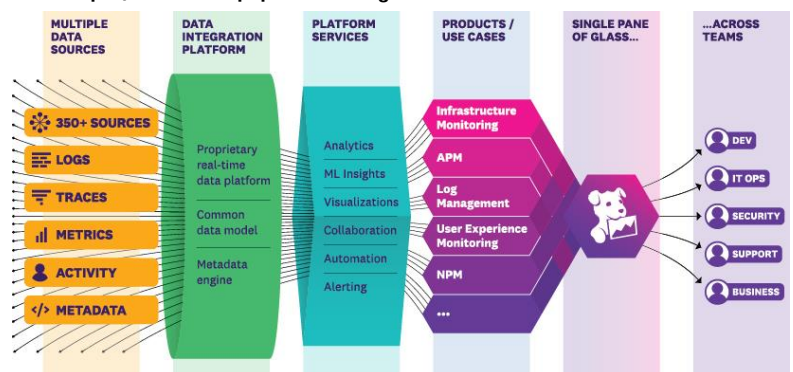
Всего компания привлекла \$148 млн. Также были сделаны приобретения: Madumbo (бот с искусственным интеллектом), Logmatic (управление журналами SaaS).

Среди инвесторов числятся Amplify Partners, ICONIQ Capital, Meritech Capital, Index Ventures, Contour Venture Partners, OpenView Venture Partners и RTP Ventures.

Платформа Datadog. Платформа позволяет в режиме реального времени анализировать приложения и производительность IT-инфраструктуры, обеспечивая быстрое обнаружение и разрешение проблем.

Платформа является модульной и включает в себя мониторинг инфраструктуры и производительности приложений, управление журналами, взаимодействие с пользователями, производительность сети, расширенную аналитику, инструменты для совместной работы и другие функции. Каждый модуль автономен, и клиенты могут использовать разные функции поочередно или одновременно.

Иллюстрация 1. Платформа Datadog



Источник: на основе данных компании

Платформа имеет более сотни различных интеграций и при этом проста в использовании, «разворачивается» путем обычной установки. Пользователи могут пользоваться платформой без специального обучения. В настоящее время платформа Datadog отслеживает более 10 трлн событий в день.

Иллюстрация 2. Возможные интеграции Datadog

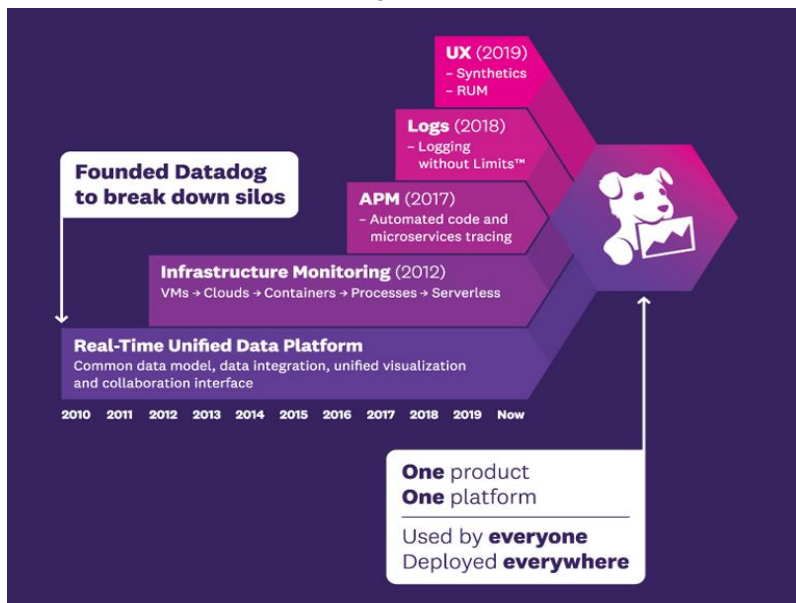


Источник: на основе данных компании

Хронология компании.

- 2010 год – основание компании в Нью-Йорке.
- 2012 год – запуск мониторинга инфраструктуры Datadog.
- 2013 год – более 100 клиентов.
- 2015 год – более 1000 клиентов.
- 2017 год – запуск Datadog APM и более 5 тысяч клиентов.
- 2018 год – запуск Datadog Log Management, открыт первый офис в Токио.
- 2019 год – запуск Datadog Synthetics.

Иллюстрация 2. Хронология Datadog



Источник: на основе данных компании

Клиентская база компании. На сегодняшний день компания обслуживает более 8,8 тысяч клиентов.

Иллюстрация 3. Клиенты Datadog

Consumer & Retail	Financial Services	Industrial, Transportation & Healthcare
Delivery Hero	Coimbase	BrightInsight, a Flex Company
Expedia Group	Credit Suisse	Haier U.S. Solutions
GrubHub	Donnelley Financial Solutions (DFIN)	Maersk Group
Instacart	HSBC	Qantas
Mercado Libre	IHS Markit	PSEG
Nextdoor	Jefferies	ServiceMaster
Peloton	Morgan Stanley	SHARE NOW
Ring	Nasdaq	SNCF
Starbucks	RBC	TELUS Health
TrueCar	S&P Global	Trimble
Wayfair	Thomson Reuters	UnitedHealth Group Optum
		Wabtec Corporation
Media, Entertainment & Telecommunications		Technology
BuzzFeed		Aspect Software
Comcast		Cvent
Condé Nast		Dropbox
Dow Jones		Evernote
Hearst		HashiCorp
Hulu		Lenovo
KDDI Corporation		Looker
News Corp UK & Ireland		PagerDuty
Nielsen		Pegasystems
Schibsted Media Group		Pivotal Software
Telstra		Salesforce
Vodafone		Samsung Electronics
		Twilio
		Zendesk

Источник: на основе данных компании

Последние 6 месяцев более 40% клиентов используют более 1 продукта Datadog по сравнению с 10% клиентов год назад.

При этом у компании быстрыми темпами растет количество клиентов с крупными контрактами: количество клиентов с контрактом свыше \$100 тыс. с 2016 г. выросло со 126 до 594, а число клиентов с контрактом свыше \$1 млн за аналогичный период - с 2 до 42.

График 1. Рост крупных клиентов Datadog



Источник: на основе данных компании

Бизнес-кейсы. Comcast переносит важные приложения в «облако», а также строит новые бизнесы на основе облачной инфраструктуры. Данные инициативы требуют мониторинга производительности облака для снижения технологических и бизнес-рисков.

С 2017 года Comcast использует платформу Datadog. Например, команда Comcast Timeline использует платформу Datadog, чтобы гарантировать, что ее инфраструктура, приложения и связанные журналы работают с высокой производительностью, необходимой для поддержки ее бизнес-целей, Comcast Digital Home использовала Datadog для мониторинга инфраструктуры и приложений, чтобы обеспечить успех своего растущего бизнеса Xhome и Xfi. В этих и многих других случаях Datadog заменил трудоемкие решения и расширил возможности Comcast по мониторингу и управлению

журналами. Datadog позволил техническим командам Comcast тратить меньше времени на мониторинг и устранение неполадок, а также больше времени на создание новых функций и возможностей, которые приносят пользу клиентам.

HSBC является одним из крупнейших в мире банков. В 2018 году HSBC выбрал Datadog для замены устаревших инструментов мониторинга инфраструктуры в своей новой платформе приложений. Это использование расширилось для мониторинга всей инфраструктуры, в которой размещено 12 000 ключевых банковских приложений. Datadog помогает формировать культуру сотрудничества между техническими группами и высвобождает время и ресурсы для создания новых возможностей.

Starbucks - крупнейшая в мире кофейная компания. В 2017 году Starbucks начала использовать платформу мониторинга инфраструктуры Datadog для поддержки своего цифрового преобразования. С тех пор компания добавила возможности Datadog APM и Log Management, чтобы обеспечить бесперебойную работу с цифровыми клиентами и быстрое развертывание новых, инновационных функций. В целом в настоящее время более 100 команд Starbucks используют Datadog для поддержки бизнеса.

Потенциальный рынок свыше \$37 млрд. По данным Gartner, рынок управления IT-операциями в 2023 достигнет \$37 млрд.

Datadog на данный момент оценивает свой адресный рынок в \$35 млрд. Компания рассчитывает данную цифру, используя общее количество компаний с 200 или более сотрудниками, по данным S & P Capital IQ.

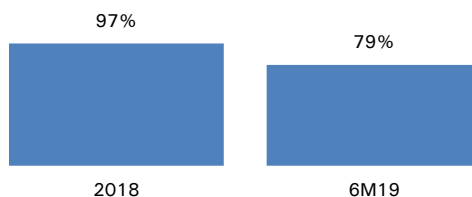
Стратегия роста.

- Увеличение клиентской базы
- Выход на международные рынки
- Инвестиции и выпуск новых продуктов
- Расширение отношений с текущими клиентами

Datadog: двузначный рост и приближение к безубыточности

Замедление роста в 1ПГ19 года. В 2018 году темпы роста компании составили 97%, в 1ПГ2019 наблюдается замедление до 79%. За последние 1,5 года весь рост выручки компании принесли 60% текущих клиентов, остальные 40% - от новых клиентов.

График 2. Темпы роста, %

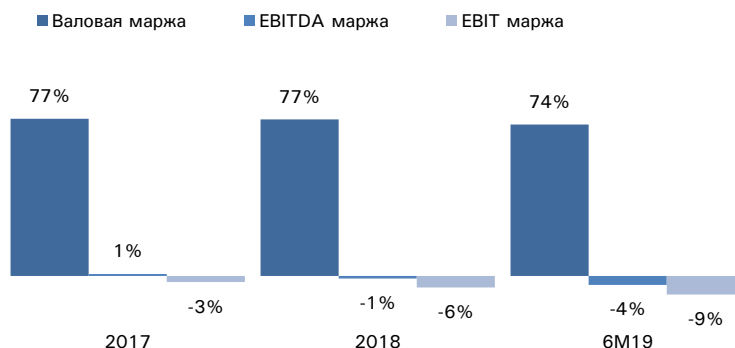


Источник: на основе данных компании

Основные показатели маржи. Валовая маржа с 2017 года снизилась с 77% до 74% в 1ПГ19. Главными причинами снижения стали увеличение численности персонала, хостинга на сторонней облачной инфраструктуре и затраты на программное обеспечение.

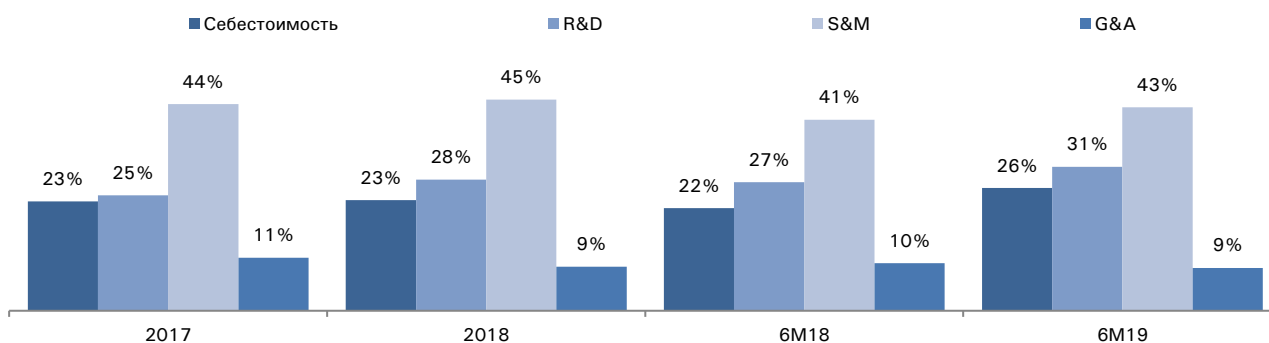
Показатели EBIT-маржи демонстрируют снижение с -3% до -9% за этот же период. Основными причинами роста расходов стали рост себестоимости и R&D.

График 3. Основные индикаторы маржинальности бизнеса, %



Источник: на основе данных компании

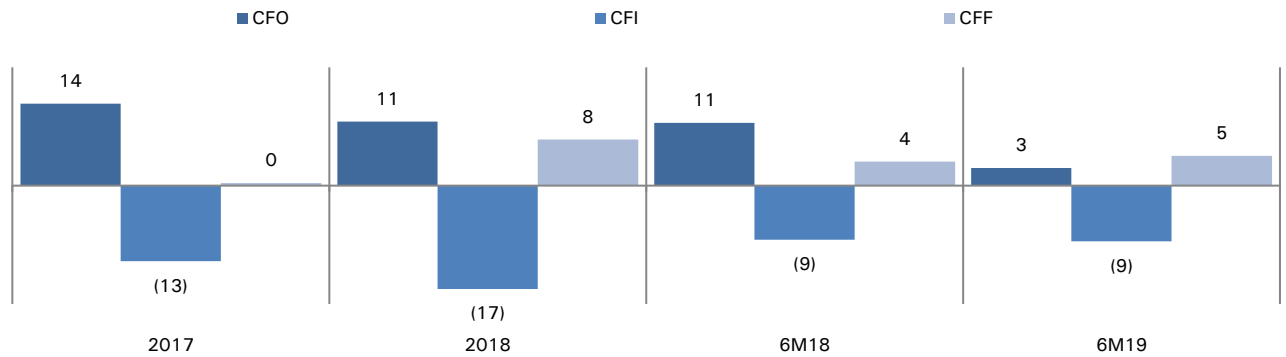
График 4. Структура расходов Datadog за 2017-6M19 гг.



Источник: на основе данных компании

Денежный поток. За последние 2 года компания генерирует наличность за счет своей финансовой деятельности (опционы) и операционной деятельности.

График 4. Денежный поток Datadog 2017 по 6M19 гг.



Источник: на основе данных компании

Риски: клиенты, репутация и конкуренция

Привлечение новых клиентов. Если компания не сможет привлекать новых клиентов, это может негативно сказаться на росте выручки, на расходах и прибыльности.

Репутация. Если компания столкнется с кибератаками или к данным клиентов получат доступ третьи лица, это может негативно сказаться на репутации компании, что в дальнейшем вызовет отток клиентов.

Конкуренция. Компания работает на очень конкурентном рынке и сталкивается с конкуренцией в лице VM, Microsoft Corporation, Micro Focus International, BMC Software, Computer Associates International, Cisco Systems, New Relic и Dynatrace Software.

Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс». Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент подготовки настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации, и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, применимых в сфере деятельности оценки стоимости.
