

# ContextLogic Inc (WISH)

Оценка капитала | DCF

США | Электронная коммерция

 Потенциал роста: **31%**

 Целевая цена: **\$31,4**

 Диапазон размещения: **\$22-\$24**

оценка перед IPO

## IPO WISH: большой выбор товаров по доступным ценам



Выручка, 9M2020 (млн USD)	1 747
EBIT, 9M2020 (млн USD)	-120
Прибыль, 9M2020 (млн USD)	-176
Чистый долг, 9M2020 (млн USD)	0

P/E, 2020 (x)	—
P/S, 2020 (x)	—
EV/S, 2020 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	-7

Капитализация IPO (млрд USD)	13,48
Акции после IPO (млн шт)	586,4
Акции к размещению (млн шт)	46
Объем IPO (млн USD)	1 058
Минимальная цена IPO (USD)	22
Максимальная цена IPO (USD)	24
Целевая цена (USD)	31,4
Дата IPO	15 декабря

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

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

15 декабря состоится IPO компании ContextLogic Inc (WISH). Компания представляет собой торговую онлайн-площадку, на которой можно найти множество товаров со скидкой, от дешевых товаров для дома и одежды до электроники и игрушек. Андеррайтерами размещения выступают Goldman Sachs & Co, J.P. Morgan и BofA Securities.

**Основные потребители Wish и продавцы.** Сейчас около 44% потребителей в США и 85% потребителей в Европе имеют семейный доход менее \$75 тысяч, и они не могут позволить себе многие предложения электронной коммерции. Что касается стран с развивающейся экономикой (Африка, Ближний Восток, Латинская Америка, Восточная Европа), то среднегодовой доход составляет около 18 тысяч, что также снижает покупательскую способность. Согласно опросу Wish в 2020 году среди 2850 потребителей в разных странах, примерно 75% респондентов отдадут предпочтение цене товара, а не бренду и сроку доставки. Wish нацелена на потребителей, которым важна цена товара, а не бренд. Сегодня большая часть продавцов на платформе Wish находится в Китае, так как Китай - крупнейший экспортер товаров за последние десятилетия. Также, помимо экспорта, Китай продает качественную продукцию по более конкурентоспособным ценам. Тем не менее компания проводит диверсификацию торговой базы, например, в 2019 году 4 из 10 ведущих продавцов на платформе Wish были из США.

**Платформа Wish и основные показатели.** Сегодня к платформе Wish подключено более 100 млн активных пользователей в более чем 100 странах, а также более 500 тыс. продавцов, предлагающих примерно 150 млн товаров. Число ежемесячных активных пользователей (MAU) выросло с 21 млн в 2015 году до 90 млн в 2019 году и 108 млн за 9M 2020 г. Количество активных покупателей выросло с 18 млн в 2015 году до 62 млн в 2019 году и до 68 млн за 9M 2020 года.

**Финансовые показатели компании.** Темпы роста выручки в 2018 году составили 57%, в 2019 году - 10%, а за 9M 2020 года темпы роста ускорились до 32%. EBIT-маржа составила -13% в 2017 и 2018 годах, -8% в 2019 году и -7% за 9M 2020 года. Главный драйвер снижения расходов и роста маржи - снижение расходов на рекламу с 90% от выручки в 2017 году до 64% за 9M 2020 года.

**Апсайд в 31% от верхней границы размещения.** С учетом консервативных вводных модель FCFF проецирует оценку собственного капитала в \$18,609 млрд при целевой цене в \$31,4 на 1 простую акцию с потенциалом роста 31%.

## ContextLogic Inc: финансовые показатели

Отчет о прибыли, млн USD	2018	2019	9M20	Балансовый отчет, млн USD	2018	2019	9M20
<b>Выручка</b>	<b>1 728</b>	<b>1 901</b>	<b>1 747</b>	Наличность	712	744	844
Себестоимость	278	443	605	ЦБ	262	300	250
<b>Валовая выручка</b>	<b>1 450</b>	<b>1 458</b>	<b>1 142</b>	Дебиторская задолженность	93	95	67
S&M	1 576	1 463	1 125	Прочие активы	37	95	85
Развитие продукта	45	74	72	<b>Текущие активы</b>	<b>1 104</b>	<b>1 234</b>	<b>1 246</b>
G&A	52	65	65	ОС	33	34	27
<b>ЕБИТ</b>	<b>(223)</b>	<b>(144)</b>	<b>(120)</b>	Активы в аренду	0	41	40
Процентный доход/расходы	15	19	0	ЦБ	40	34	7
Привилег-ные акции	0	(3)	(55)	Наличность с ограничением	10	10	10
<b>Доналоговая прибыль</b>	<b>(208)</b>	<b>(128)</b>	<b>(175)</b>	Прочие активы	6	13	12
Налог	0	1	1	<b>Активы</b>	<b>1 193</b>	<b>1 366</b>	<b>1 342</b>
<b>Чистая прибыль</b>	<b>(208)</b>	<b>(129)</b>	<b>(176)</b>	Кредиторская задолженность	131	171	298
				Задолженность продавцам	653	620	487
				Обязательства по возврату	61	97	94
				Начисленные обязательства	125	212	312
				<b>Текущие обязательства</b>	<b>970</b>	<b>1 100</b>	<b>1 191</b>
				Варранты	124	127	182
				Аренда	0	42	38
				Отсроченная аренда	10	0	0
				<b>Всего обязательства</b>	<b>1 104</b>	<b>1 269</b>	<b>1 411</b>
				<b>Конвертируемые акции</b>	<b>1 376</b>	<b>1 536</b>	<b>1 536</b>
				Капитал	-1	-1	-1
				<b>Обязательства и собственный капитал</b>	<b>1 193</b>	<b>1 366</b>	<b>1 342</b>
<b>Рост и маржа (%)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>	<b>Позлементный анализ ROIC</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>
Темпы роста выручки	-	10%	32%	Маржа NOPLAT, %	-	-	-
Темпы роста EBITDA	-	-	-	ИСТО, x	-	-	-
Темпы роста EBIT	-	-	-	АИСТО, x	-	-	-
Темпы роста NOPLAT	-	-	-	ROIC, %	-	-	-
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-	Себестоимость/выручка, %	-	-	-
Валовая маржа	84%	77%	65%	Операционные издержки/выручка, %	-	-	-
ЕБИТДА маржа	-	-	-	WСТО, x	-	-	-
ЕБИТ маржа	-13%	-8%	-7%	FАТО, x	-	-	-
NOPLAT маржа	-	-	-				
Маржа чистой прибыли	-12%	-7%	-10%				
				<b>Ликвидность и структура капитала</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>
<b>Cash Flow, млн USD</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>	ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-	-
<b>СFO</b>	<b>(94)</b>	<b>(60)</b>	<b>24</b>	Текущая ликвидность, x	1,14	1,12	1,05
D&A	8	10	9	Долг/общая капитализация, %	-	-	-
				Долг/активы, %	-	-	-
<b>CFI</b>	<b>(16)</b>	<b>(40)</b>	<b>77</b>	Долг/собственные средства, x	-	-	-
CapEx	(20)	(11)	(1)	Долг/IC, %	-	-	-
				Собственные средства/активы, %	82%	76%	82%
<b>СFF</b>	<b>(5)</b>	<b>132</b>	<b>1</b>	Активы/собственный капитал, x	-	-	-
<b>Денежный поток</b>	<b>(115)</b>	<b>32</b>	<b>102</b>	<b>Мультипликаторы</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>
Наличность на начало года	837	722	754	P/B, x	-	-	-
Наличность на конец года	722	754	856	P/E, x	-	-	-
				P/S, x	-	-	-
				EV/ЕБИТДА, x	-	-	-
				EV/S, x	-	-	-
<b>Справочные данные</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>				
Акции в обращении, млн штук	-	-	-				
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная капитализация, USD	-	-	-				
EV, USD	-	-	-				
Капитальные инвестиции, USD	20	11	1				
Рабочий капитал, USD	-	-	-				
Реинвестиции, USD	-	-	-				
BV, USD	-	-	-				
Инвестированный капитал	-	-	-				
EPS, USD на акцию	-	-	-				

## ContextLogic Inc: ключевые факты

**Главная миссия Wish.** С момента основания в 2010 году главная цель Wish заключалась в предоставлении потребителям широкого выбора доступных продуктов и обеспечении доступа торговцам к более 100 млн потребителей по всему миру.

**О компании Wish.** Компания представляет собой торговую онлайн-площадку, на которой можно найти множество товаров со скидкой, от дешевых товаров для дома и одежды до электроники и игрушек.

Акционерами компании являются DST Global, The Founders Fund, Formation8 Partners, GGV Capital и Republic Technologies Pte.

Компания, по данным crunchbase.com, за всю историю привлекла \$2,1 млрд. ContextLogic является материнской компанией Wish.

**Основные потребители Wish и продавцы.** Сейчас около 44% потребителей в США и 85% потребителей в Европе имеют семейный доход менее \$75 тысяч, и они не могут позволить себе многие предложения электронной коммерции.

Что касается стран с развивающейся экономикой (Африка, Ближний Восток, Латинская Америка, Восточная Европа), то среднегодовой доход составляет около 18 тысяч, что также снижает покупательскую способность.

Согласно опросу Wish в 2020 году среди 2850 потребителей в разных странах, примерно 75% респондентов отдают предпочтение цене товара, а не бренду и сроку доставки. Wish нацелена на потребителей, которым важна цена товара, а не бренд.

Сегодня большая часть продавцов на платформе Wish находится в Китае, так как Китай - крупнейший экспортер товаров за последние десятилетия. Также, помимо экспорта, Китай продает качественную продукцию по более конкурентоспособным ценам. Тем не менее компания проводит диверсификацию торговой базы, например, в 2019 году 4 из 10 ведущих продавцов на платформе Wish были из США.

**Платформа Wish.** Сегодня к платформе Wish подключено более 100 млн активных пользователей в более чем 100 странах, а также более 500 тыс. продавцов, предлагающих примерно 150 млн товаров.

Иллюстрация 1. Платформа Wish



Источник: по данным компании

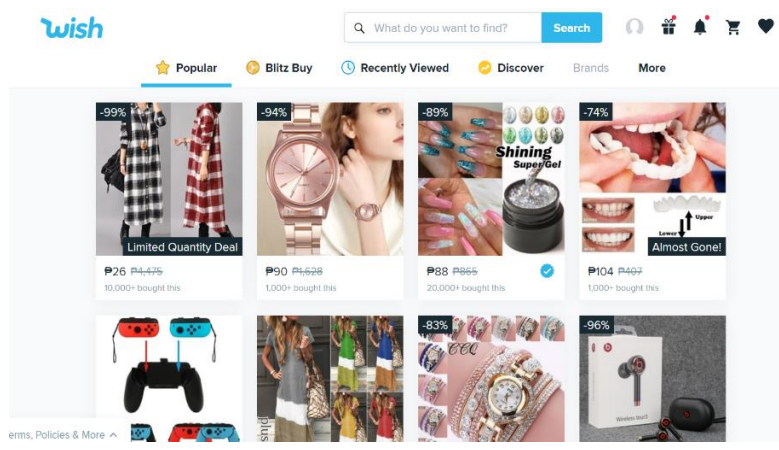
Основные подходы платформы:

- Сейчас более 90% активности платформы Wish происходит на мобильных устройствах. За последние 12 месяцев

пользователи Wish проводили в среднем 9 минут в платформе.

- Упрощенная навигация выбора продуктов для пользователей без конкретной цели покупки: в период с апреля 2020 года по сентябрь 2020 года пользователи ежедневно просматривали более 500 продуктов из разных категорий, и более 70% продаж на платформе не были связаны с поисковым запросом.
- Индивидуальный интерфейс и продуктовые ленты для каждого пользователя.

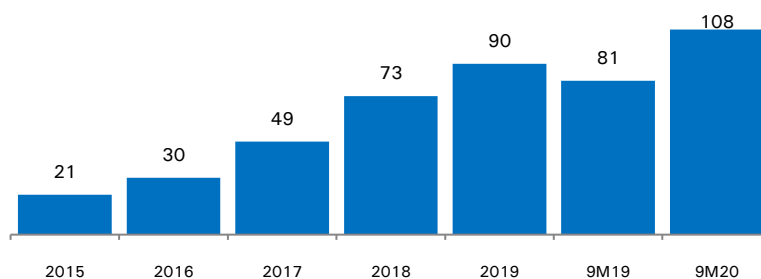
**Иллюстрация 2. Дизайн платформы Wish**



Источник: по данным [deliverr.com](http://deliverr.com)

**Основные бизнес-показатели Wish.** Число ежемесячных активных пользователей (MAU) выросло с 21 млн в 2015 году до 90 млн в 2019 году и 108 млн за 9М 2020 г.

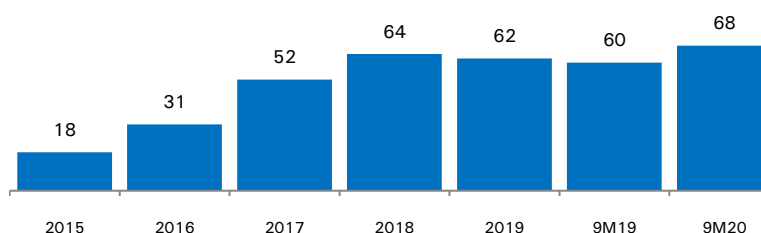
**График 1. Количество ежемесячных пользователей, млн человек**



Источник: по данным компании

Количество активных покупателей выросло с 18 млн в 2015 году до 62 млн в 2019 году и до 68 млн за 9М 2020 года.

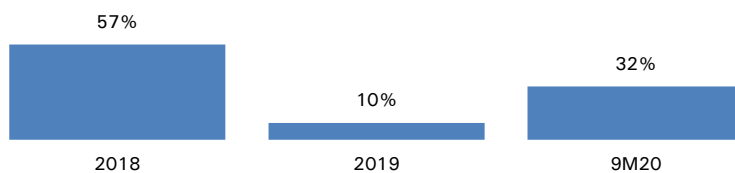
**График 2. Количество активных покупателей, млн человек**



Источник: по данным компании

**Финансовые показатели компании.** Темпы роста выручки в 2018 году составили 57%, в 2019 году - 10%, а за 9М 2020 года темпы роста ускорились до 32%.

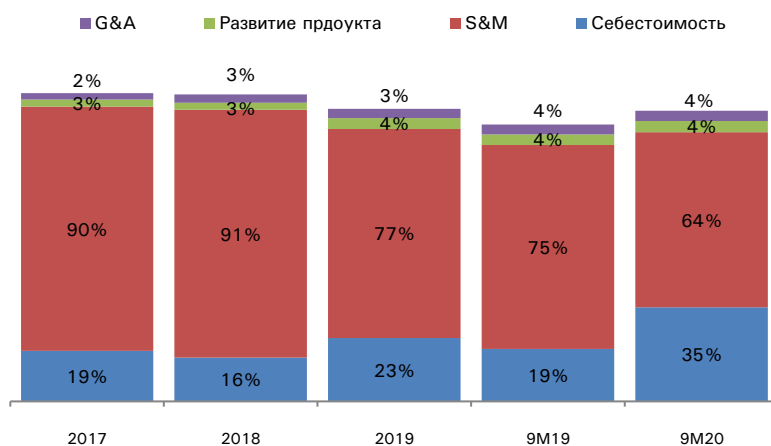
**График 3. Темпы роста выручки**



Источник: по данным компании

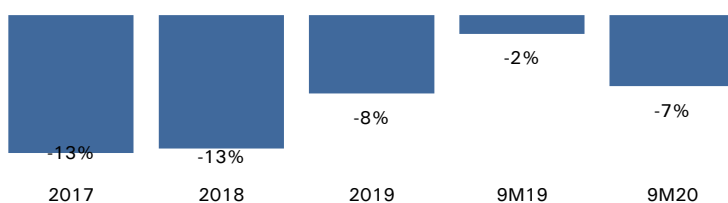
ЕБИТ-маржа составила -13% в 2017 и 2018 годах, -8% в 2019 году и -7% за 9М 2020 года. Главный драйвер снижения расходов и роста маржи - снижение расходов на рекламу с 90% от выручки в 2017 году до 64% за 9М 2020 года.

**График 4. Расходы компании, в процентах от выручки**



Источник: по данным компании

**График 5. ЕБИТ-маржа**



Источник: по данным компании

## WISH: восстановление экономики и логистики проецирует потенциал в 31%

---

**1. Прогноз выручки.** Для построения модели выручки мы использовали данные компании по выручке от торговой площадки (делится на основную выручку от торговой площадки и ProductBoost) и выручку от логистики.

**Выручка от торговой площадки.** В 2019 году темпы роста составили 2% г/г, а за 9М 2020 года выручка ускорилась до 14%. Выручка от торговой площадки делится на основную выручку от торговой площадки и выручку от ProductBoost. **Основная выручка от торговой площадки** в 2019 году сократилась на 2%, так как компания намеренно сдерживала рост и в приоритете был запуск логистической платформы и привлечение новых клиентов. За 9М 2020 года у компании наблюдается ускорение на 24% г/г после сокращения выручки на 8% в 1-м квартале (на фоне пандемии) и восстановления во 2-м квартале (рост 67% г/г). В 3-м квартале рост замедлился до 17% г/г на фоне увеличения сроков поставки (более длительные сроки поставки привели к снижению числа активных пользователей) и открытия физических магазинов. Мы ожидаем, что в 2020 году темпы роста будут на уровне 20%, в 2021 году на фоне восстановления цепочки поставок возможно ускорение до 27% с дальнейшим замедлением до 2% к 2029 году. Темпы роста **выручки от ProductBoost** в 2019 году составили 36%, а за 9М 2020 года сократились на 34%. Продавцы в 1-м квартале 2020 значительно сократили использование ProductBoost (рекламный инструмент для продвижения продуктов) на фоне остановки деловой активности в Китае, во 2-м квартале многие продавцы отказались от услуг из-за сильного восстановления потребительского спроса на платформе, тем не менее в 3-м квартале наблюдается восстановление затрат на маркетинг из-за открытия границ многих стран. Мы ожидаем, что в 2020 году выручка сократится на 30%, затем последует восстановление до 6% к 2029 прогнозируемому году. **Общая выручка от торговой площадки вырастет с \$1,764 млрд в 2019 году до \$4,44 млрд к 2029 году, темпы роста выручки ускорятся с 2% в 2019 году до 12% в 2020 году и 23% в 2021 году с дальнейшим замедлением до 2% к 2029 году.**

**Выручка от логистики.** В 2019 году выручка от логистики выросла на 2183% г/г, за 9М 2020 года темпы роста составили 361%. Сама логистическая платформа была запущена в июле 2018 года. Мы ожидаем, что в 2020 году темпы роста составят 300% с дальнейшим замедлением до 90% в 2021 году и 1% к 2029 году. **Выручка от логистики вырастет со \$137 млн в 2019 году до \$2,768 млрд к 2029 году.**

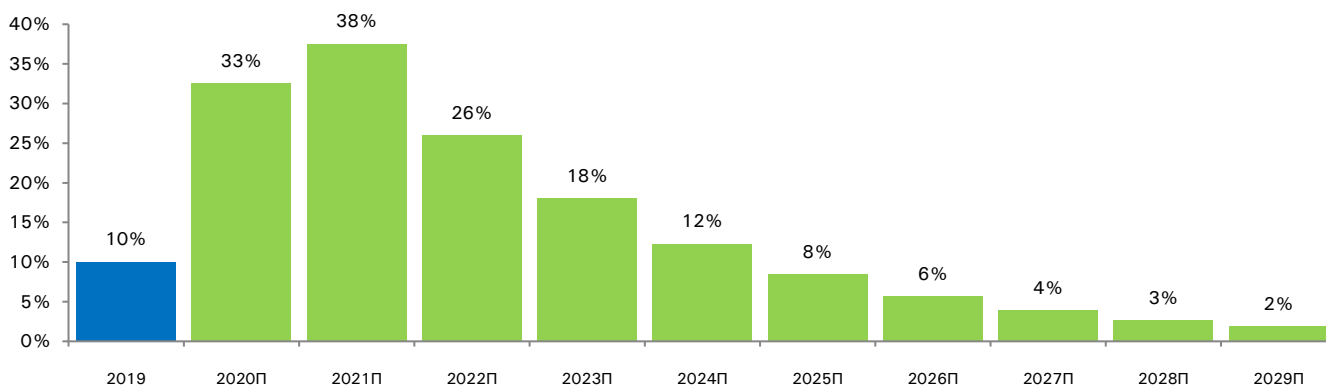
С учетом всех вводных данных мы заложили ускорение темпов роста с 10% в 2019 году до 33% в 2020 прогнозируемому году и до 38% в 2021 году и замедлением до 2% к 2029 году. **Общая выручка компании вырастет со \$1,901 млрд в 2019 году до \$7,2 млрд к 2029 году.**

**Иллюстрация 3. Модель выручки Wish**

Модель выручки из целевого рынка	2018	2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П
Основная выручка от торговой площадки, млн USD	1508	1473	1768	2245	2681	3057	3365	3609	3797	3940	4047	4126
Темпы роста, %		-2%	20%	27%	19%	14%	10%	7%	5%	4%	3%	2%
ProductBoost, млн USD	214	291	204	179	175	180	195	224	251	275	296	314
Темпы роста, %		36%	-30%	-12%	-2%	3%	8%	15%	12%	10%	8%	6%
Общая выручка от торговой площадки, млн USD	1722	1764	1971	2424	2856	3237	3559	3833	4048	4215	4343	4440
Темпы роста, %		2%	12%	23%	18%	13%	10%	8%	6%	4%	3%	2%
Выручка от логистики, млн USD	6	137	548	1041	1510	1917	2228	2445	2587	2678	2734	2768
Темпы роста, %		2183%	300%	90%	45%	27%	16%	10%	6%	3%	2%	1%
Всего выручка, млн USD	1 728	1 901	2 519	3 465	4 366	5 154	5 787	6 277	6 635	6 892	7 076	7 208
Темпы роста, %		10%	33%	38%	26%	18%	12%	8%	6%	4%	3%	2%

Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

**График 6. Прогноз темпов роста Wish**

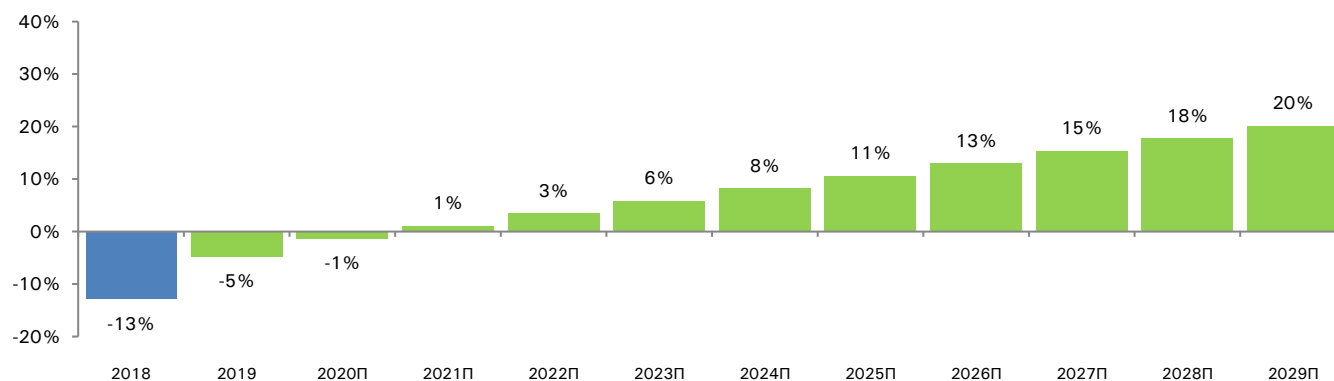


Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

**2. Рост показателей маржи до среднеотраслевых значений в 21%.**

В 2019 году показатели EBIT-маржи были равны -8%, после корректировок маржа составила -5%. Мы сделали консервативный прогноз маржи и приравнивали к среднеотраслевым значениям в 21%. Чистые реинвестиции от выручки в течение 10 прогнозных лет вырастут с 2,7% до среднеотраслевых в 5%. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят \$2,286 млрд.

**График 7. Прогноз EBIT-маржи**



Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

**3. Предположения для зрелого периода.** В зрелом возрасте мы заложили 3% роста. ROIC в зрелом периоде мы консервативно приравнивали к затратам на капитал в 5,9%. В итоге средние реинвестиции в зрелом возрасте для дальнейшего роста будут составлять 51% от NOPLAT.

**4. Финальный расчет стоимости и потенциала.** EV, или сумма стоимости прогнозного (\$1,816 млрд) и зрелого (\$14,105 млрд) периода, составит \$16,497 млрд. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды в \$39 млн, наличность на счетах и ЦБ на балансе в \$1,058 млрд и поступления от IPO в \$1,058 млрд, собственный капитал Wish можно оценить в \$18,609 млрд.

**Учитывая 586,417 млн акций после IPO, целевая цена на 1 акцию равна \$31,4. Потенциал к верхней границе IPO в \$24 составляет 31%.**



**Иллюстрация 4. Модель оценки Wish методом FCFF**

Модель прогнозного периода, млн USD	2018	2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	зрелый
темпа роста выручки, %		10%	33%	38%	26%	18%	12%	8%	6%	4%	3%	2%	3,0%
<b>(+) Выручка</b>	<b>1 728</b>	<b>1 901</b>	<b>2 519</b>	<b>3 465</b>	<b>4 366</b>	<b>5 154</b>	<b>5 787</b>	<b>6 277</b>	<b>6 635</b>	<b>6 892</b>	<b>7 076</b>	<b>7 208</b>	<b>7 424</b>
(х) Операционная маржа	-13%	-5%	-1%	1%	3%	6%	8%	11%	13%	15%	18%	20%	21%
<b>(=) EBIT</b>	<b>-223</b>	<b>-91</b>	<b>-33</b>	<b>37</b>	<b>151</b>	<b>301</b>	<b>476</b>	<b>666</b>	<b>862</b>	<b>1 060</b>	<b>1 257</b>	<b>1 453</b>	<b>1 595</b>
Налоговая ставка	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
(-) Налог на EBIT	0	0	0	0	30	60	95	133	172	212	251	291	319
<b>(=) NOPLAT</b>	<b>-223</b>	<b>-91</b>	<b>-33</b>	<b>37</b>	<b>121</b>	<b>241</b>	<b>381</b>	<b>533</b>	<b>690</b>	<b>848</b>	<b>1 006</b>	<b>1 162</b>	<b>1 276</b>
(-) чистые реинвестиции	20	51	73	109	147	186	222	255	285	312	337	360	650
<b>(=) FCFF</b>	<b>(243)</b>	<b>(142)</b>	<b>(106)</b>	<b>(71)</b>	<b>(26)</b>	<b>55</b>	<b>159</b>	<b>278</b>	<b>405</b>	<b>536</b>	<b>669</b>	<b>802</b>	<b>626</b>
FCFF маржа, %		-7,5%	-4,2%	-2,1%	-0,6%	1,1%	2,7%	4,4%	6,1%	7,8%	9,4%	11,1%	
(х) фактор дисконтирования			0,96x	0,92x	0,88x	0,84x	0,80x	0,77x	0,73x	0,69x	0,65x	0,65x	
<b>PV FCFF</b>			(102)	(66)	(23)	47	128	212	294	369	435	522	21 678
Терминальная стоимость													14 105
<b>PV Терминальной стоимости</b>													<b>14 105</b>
<b>Имплицированные переменные модели</b>													
Выручка/капитал, х		56,63x	23,63x	16,11x	12,06x	9,41x	7,52x	6,13x	5,07x	4,25x	3,61x	3,64x	
Инвестированный капитал		34	107	215	362	548	769	1 025	1 310	1 622	1 960	1 983	
Чистое реинвестирование, %		-56%	-221%	292%	122%	77%	58%	48%	41%	37%	34%	31%	51%
Реинвестирование к выручке, %		2,7%	2,9%	3,1%	3,4%	3,6%	3,8%	4,1%	4,3%	4,5%	4,8%	5,0%	
ROIC, %		-27,2%	-31%	17%	33%	44%	50%	52%	53%	52%	51%	59%	5,9%
Маржа NOPLAT, %		-5%	-1%	1%	3%	5%	7%	8%	10%	12%	14%	16%	
<b>Расчет WACC</b>													
Безрисковая ставка		0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Бета послерыноговая		0,59	0,63	0,67	0,71	0,75	0,80	0,84	0,88	0,92	0,92	1,00	
Премия за риск инвестирования		5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
<b>Стоимость собственного капитала</b>		<b>3,9%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,9%</b>	
Ставка долга, до налогов		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Ставка долга, после налогов</b>		<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
СК/Стоимость компании		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Долг/Стоимость компании		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Средневзвешенная стоимость капитала</b>		<b>3,9%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,9%</b>	
Кумулятивная стоимость капитала		1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	
<b>Оценка капитала, млн USD</b>													
(=) Стоимость в прогнозируемом периоде													1 816
(+) Стоимость в терминальном периоде													14 105
(х) Коэффициент на дату оценки													1,04x
<b>(=) EV</b>													<b>16 497</b>
(-) Долг (вкл. операционную аренду)													39
(+) Наличность													1 094
(+) Поступления от IPO													1 058
(-) Стоимость выпущенных опционов													0
<b>(=) Оценка собственного капитала</b>													<b>18 609</b>
Рыночная капитализация													14 074
<b>Целевая цена на акцию, USD</b>													<b>31,4</b>
Максимум диапазона на IPO, USD													24
Потенциал роста, %													31%

Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

## Риски: бренд, конкуренция и персонал

---

**Бренд.** Бренду компании могут навредить продавцы, которые используют незаконные методы бизнеса, включая продажу поддельных товаров.

**Конкуренция.** Компания сталкивается с конкуренцией на рынке электронной коммерции, среди конкурентов за пользователей можно отметить Amazon.com, Alibaba, Shopify, Walmart и Target.

**Ключевой персонал.** Если компания не сможет удержать или привлечь новый персонал, это может негативно сказаться на ее бизнесе.

### Дисклеймер

Данный обзор не является предложением неограниченному кругу лиц инвестировать в акции иностранных компаний, предназначен для клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», являющихся квалифицированными инвесторами. ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре, за счет клиентов, не являющихся квалифицированными инвесторами.

Данный обзор носит исключительно информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, упомянутые финансовые инструменты или операции, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), в приведенной информации не принимаются во внимание Ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, и не рекомендует использовать данную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией получения доходов в будущем. ООО ИК «Фридом Финанс» не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Упомянутые в данном обзоре величины: Потенциал роста, Целевая цена, являются оценочным суждением ООО ИК «Фридом Финанс», не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем.

ООО ИК «Фридом Финанс» не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными.

## Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

**Тимур Турлов**,  
генеральный директор,  
главный инвестиционный стратег

Департамент  
корпоративных финансов

**Сергей Носов**,  
директор департамента  
корпоративных финансов  
Email: nosov@ffin.ru

**Роман Соколов**,  
заместитель директора департамента  
корпоративных финансов  
Email: sokolov@ffin.ru

Трейдинг  
**Российский рынок**  
Email: rustraders@ffin.ru  
Время работы: 10:00–24:00 мск

**Американский рынок**  
E-mail: traders@ffin.ru  
Время работы: 10:00–24:00 мск

Отдел продаж (руководители департаментов)

**Георгий Волосников**  
**Станислав Дрейлинг**  
**Владимир Козлов**  
**Мстислав Кудинов**  
**Антон Мельцов**  
Email: sales@ffin.ru  
Время работы: 10:00–20:00 мск

Аналитика и обучение  
**Игорь Ключнев** (руководитель)  
Email: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью  
**Наталья Харлашина** (руководитель)  
Email: pr@ffin.ru

Бэк-офис  
**Галина Карякина** (операционный директор)  
Email: office@ffin.ru  
Время работы: 10:00–24:00 мск

## Центральный офис

## Москва

+7 (495) 783-91-73

123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, 15,  
этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити  
(м. «Выставочная», «Деловой центр»)  
www.ffin.ru | info@ffin.ru

## Офисы

**Архангельск**  
+7 (8182) 457-770  
пл. Ленина, 4, 1 этаж  
arhangelsk@ffin.ru

**Астрахань**  
+7 (8512) 990-911  
ул. Кирова, д. 34  
astrakhan@ffin.ru

**Барнаул**  
+7 (3852) 29-99-65  
ул. Молодежная, 26  
barnaul@ffin.ru

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

**Волгоград**  
+7 (8442) 61-35-05  
пр-т им. В.И. Ленина, 35  
volgograd@ffin.ru

**Воронеж**  
+7 (473) 205-94-40  
ул. Карла Маркса, 67/1  
voronezh@ffin.ru

**Екатеринбург**  
+7 (343) 351-08-68  
ул. Сакко и Ванцетти, 61  
+7 (343) 351-09-90  
ул. Хохрякова, д.10  
yekaterinburg@ffin.ru

**Ижевск**  
+7 (3412) 278-279  
ул. Пушкинская д. 277  
БЦ «Парус Плаза»  
safin@ffin.ru

**Иркутск**  
+7 (3952) 79-99-02  
ул. Киевская, 2  
(вход с ул. Карла Маркса)  
irkutsk@ffin.ru

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

**Калининград**  
+7 (4012) 92-08-78  
пл. Победы, 10  
БЦ «Кlover», 1 этаж  
kaliningrad@ffin.ru

**Кемерово**  
+7 (3842) 45-77-75  
пр-т Октябрьский, 2 Б  
БЦ «Маяк Плаза», офис 910  
kemerovo@ffin.ru

**Краснодар**  
+7 (861) 203-45-58  
ул. Кубанская Набережная, 39/2  
ТОЦ «Адмирал»  
krasnodar@ffin.ru

**Красноярск**  
+7 (391) 204-65-06  
пр-т Мира, 26  
krasnoyarsk@ffin.ru

**Липецк**  
+7 (4742) 50-10-00  
ул. Гагарина, 33  
lipetsk@ffin.ru

**Набережные Челны**  
+7 (8552) 204-777  
пр-т Хасана Туфана, д. 26  
n.chelny@ffin.ru

**Нижний Новгород**  
+7 (831) 261-30-92  
ул. Короленко, 29, офис 414  
nnovgorod@ffin.ru

**Новокузнецк**  
+7 (3843) 20-12-20  
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2,  
офис 103/3  
novokuznetsk@ffin.ru

**Новосибирск**  
+7 (383) 377-71-05  
ул. Советская, 37 А  
novosibirsk@ffin.ru

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

**Оренбург**  
+7 (3532) 48-66-08  
ул. Чкалова, 70/2  
orenburg@ffin.ru

**Пермь**  
+7 (342) 255-46-65  
ул. Екатерининская, 120  
perm@ffin.ru

**Ростов-на-Дону**  
+7 (863) 308-24-54  
Буденновский пр-т, 62/2  
БЦ «Гедон»  
rostovnadonu@ffin.ru

**Самара**  
+7 (846) 229-50-93  
Ульяновская улица, 45  
samara@ffin.ru

**Санкт-Петербург**  
+7 (812) 313-43-44  
Басков переулок, 2, стр. 1  
spb@ffin.ru

**Сочи**  
+7 (862) 300-01-65  
ул. Парковая, 2  
sochi@ffin.ru

**Саратов**  
+7 (845) 275-44-40  
ул. им. Вавилова Н.И., 28/34  
saratov@ffin.ru

**Ставрополь**  
+7 (8652) 22-20-22  
ул. Ленина, 219,  
(Бизнес-центр)  
3 этаж, офис 277,  
stavropol@ffin.ru

**Тольятти**  
+7 (848) 265-16-41  
ул. Фрунзе, 8  
ДЦ PLAZA, офис 909  
tolyatti@ffin.ru

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

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

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

**Череповец**  
+7 (8202) 49-02-86  
ул. Ленина, 54 Г  
cherepovets@ffin.ru

**Ярославль**  
+7 (4852) 60-88-90  
ул. Свободы, 34, 1 этаж,  
yaroslavl@ffin.ru