

## РЕКОМЕНДАЦИЯ

# В процессе

Lyft, Inc (LYFT)

Потенциал роста: -

Целевая цена: -

Диапазон размещения: -

## РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

США | Транспортные перевозки

Обзор перед IPO

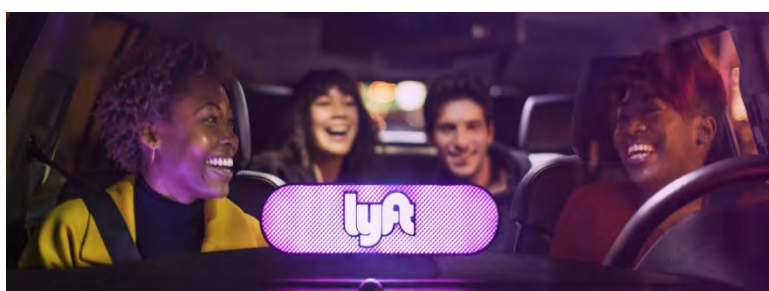
## Lyft: Маржа, выходящая в плюс при росте в 156%



Выручка, 2018 (млн USD)	2 157
ЕБИТ, 2018 (млн USD)	-978
Прибыль, 2018 (млн USD)	-911
Чистый долг, 2018 (млн USD)	-

P/E, 2018 (x)	—
P/BV, 2018 (x)	—
EV/S, 2018 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа ЕБИТ (%)	-45,5

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



3 марта заявку на IPO подала компания Lyft, разработчик приложения для поиска частных водителей в США. Размещение состоится на бирже NASDAQ под тикером LYFT. Предварительный объем размещения составляет \$100 млн.

Сегодня Lyft является одним из крупнейших и быстрорастущих мультимодальных перевозчиков в США и Канаде. За свою небольшую историю компания произвела более 1 млрд поездок и в последнем квартале насчитывала более 18,6 млн активных водителей. Компания привлекла около \$4,9 млрд. Последний раунд финансирования состоялся 28 июня на \$600 млн. Инвесторами выступили Fidelity Management & Research Company. По итогам данного инвестиционного раунда компания была оценена в \$15 млрд. Среди крупнейших акционеров числятся Rakuten (13,05%), General Motors (7,76%), Fidelity Investments (7,1%), Andreessen Horowitz (6,25%) и Alphabet (5,3%). По данным издания Bloomberg, Lyft рассчитывает получить оценку перед IPO в размере \$20-\$25 млрд. По данным Reuters, компания планирует начать свое Roadshow 18 марта.

**Отличие от главного конкурента – компании Uber.** Uber делает ставку на профессиональных водителей такси и обслуживание, в то время как Lyft не позиционирует себя в качестве замены такси. Сооснователи компании Лоран Грин и Джон Циммер заявляют, что они определяют себя не как транспортную компанию, а как сообщество людей, готовых помочь друг другу. Циммер также сравнивал Lyft с компанией Airbnb. Сравнение с Airbnb закономерно, так как компания «соединяет» людей, которые ищут более дешевые поездки, и водителей, для которых данная работа не является постоянной.

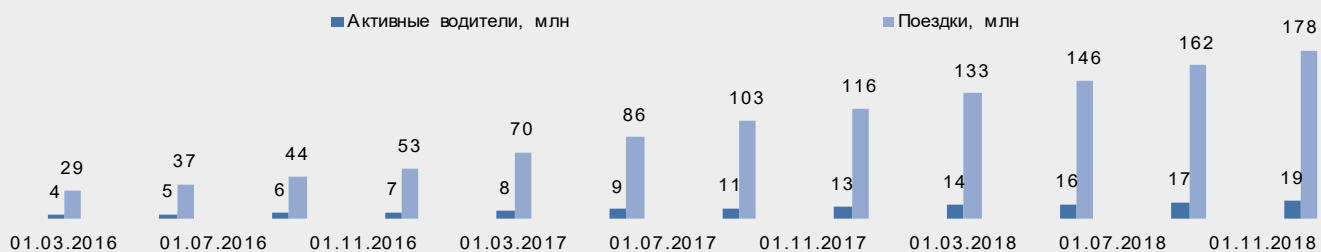
**Бизнес растет трехзначными цифрами при сокращении убытка.** В 2017 г. темпы роста выручки составили 209%, в 2018 г. темпы роста были 103%, при этом выручка выросла с \$343 млн до \$2,15 млрд. У компании значительно сократился показатель ЕБИТ маржи: с -202% до -45% в 2018 г. Также стоит отметить, что компания не имеет долга.

## Lyft, Inc: финансовые показатели

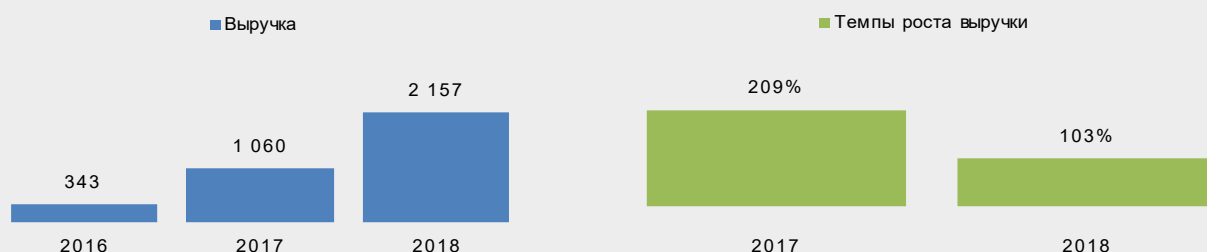
Отчет о прибыли, млн USD	2016	2017	2018	Балансовый отчет, млн USD	2017	2018
<b>Выручка</b>	<b>343</b>	<b>1060</b>	<b>2157</b>	Наличность	1106	518
Себестоимость	279	660	1243	Краткосрочные инвестиции	1285	1520
<b>Валовая прибыль</b>	<b>64</b>	<b>400</b>	<b>913</b>	Прочие активы	173	283
Техподдержка	98	184	338	<b>Текущие активы</b>	<b>2564</b>	<b>2320</b>
R&D	65	137	301	ОС	14	109
S&M	434	567	804	Гудвилл	0	152
G&A	160	221	448	НМА	4	118
<b>EBITDA</b>	<b>(690)</b>	<b>(705)</b>	<b>(958)</b>	Наличность с ограничением	73	187
Амортизация	3	4	20	Ограниченные инвестиции	361	864
<b>EBIT</b>	<b>(693)</b>	<b>(708)</b>	<b>(978)</b>	Прочие активы	1	9
Процентные доходы	7	20	66	<b>Долгосрочные активы</b>	<b>453</b>	<b>1440</b>
Прочие доходы	3	0	1	<b>Активы</b>	<b>3017</b>	<b>3760</b>
<b>Доаналоговая прибыль</b>	<b>(682)</b>	<b>(688)</b>	<b>(911)</b>	Кредиторская задолженность	67	32
Налог	0	1	1	Страховые резервы	377	810
<b>Чистая прибыль</b>	<b>(683)</b>	<b>(688)</b>	<b>(911)</b>	Прочие обязательства	253	606
				<b>Текущие обязательства</b>	<b>697</b>	<b>1449</b>
				Прочие долгосрочные обязательства	15	30
				<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>15</b>	<b>30</b>
<b>Рости маржа (%)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Всего обязательства</b>	<b>712</b>	<b>1479</b>
Темпы роста выручки	-	209%	103%	<b>Конвер-мые акции</b>	<b>4284</b>	<b>5152</b>
Темпы роста EBITDA	-	-	-	<b>Капитал</b>	<b>-1979</b>	<b>-2871</b>
Темпы роста EBIT	-	-	-	<b>Обязательства и собственный капитал</b>	<b>3017</b>	<b>3760</b>
Темпы роста NOPLAT	-	-	-			
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-			
Валовая маржа	19%	38%	42%	<b>Поэлементный анализ ROIC</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
EBITDA маржа	-201%	-66%	-44%	Маржа NOPLAT, %	-	-
EBIT маржа	-202%	-67%	-45%	IC/CO, x	-	-
NOPLAT маржа	-	-	-	AIC/CO, x	-	-
Маржа чистой прибыли	-199%	-65%	-42%	ROIC, %	-	-
		3,02		Себестоимость/выручка, %	-62%	-58%
				Операционные издержки/выручка, %	-83%	-78%
				WC/CO, x	-	-
				FATO, x	-	-
<b>Cash Flow, млн USD</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>			
<b>CFO</b>	<b>(487)</b>	<b>(394)</b>	<b>(281)</b>	<b>Ликвидность и структура капитала</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
D&A	3	4	20	EBIT/процентные платежи, x	-	-
				Текущая ликвидность, x	-	-
<b>CFI</b>	<b>(408)</b>	<b>(991)</b>	<b>#####</b>	Долг/общая капитализация, %	-	-
CapEx	(9)	(8)	(69)	Долг/активы, %	-	-
				Долг/собственные средства, x	-	-
<b>CFE</b>	<b>775</b>	<b>2 049</b>	<b>852</b>	Долг/IC, %	-	-
				Собственные средства/активы, %	-	-
<b>Денежный поток</b>	<b>(120)</b>	<b>664</b>	<b>(472)</b>	Активы/собственный капитал, x	-	-
Наличность на начало года	635	515	1 179			
Наличность на конец года	515	1 179	707			
				<b>Мультипликаторы</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Справочные данные</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	P/B, x	-	-
Акции в обращении, млн штук	-	-	-	P/E, x	-	-
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-	P/S, x	-	-
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-	EV/EBITDA, x	-	-
Рыночная капитализация, USD	-	-	-	EV/S, x	-	-
EV, USD	-	-	-			
Капитальные инвестиции, USD	9	8	69			
Рабочий капитал, USD	-	-	-			
Рейнвестиции, USD	-	-	-			
BV, USD	-	-	-			
Инвестированный капитал	-	-	-			
EPS, USD на акцию	-	-	-			

## Lyft, Inc: ключевые цифры

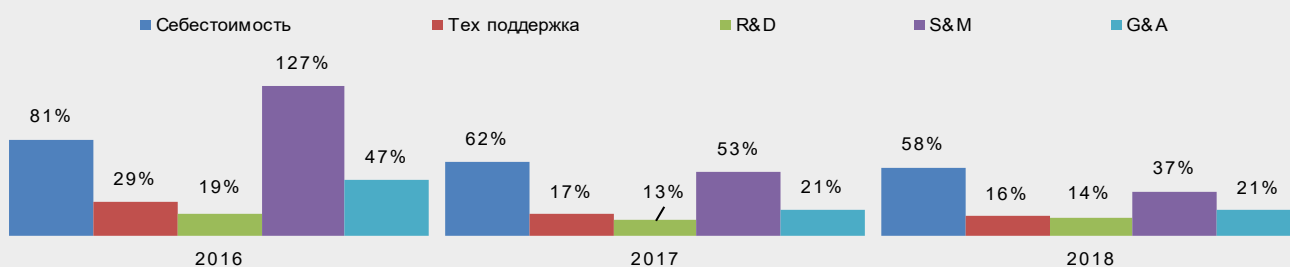
### Операционная метрика



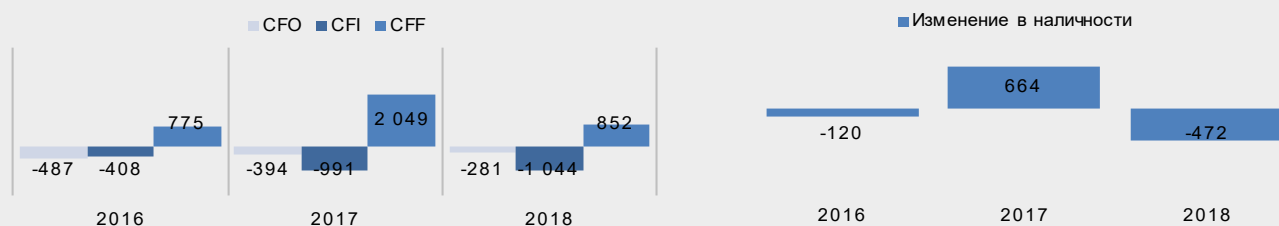
### Выручка и темпы роста



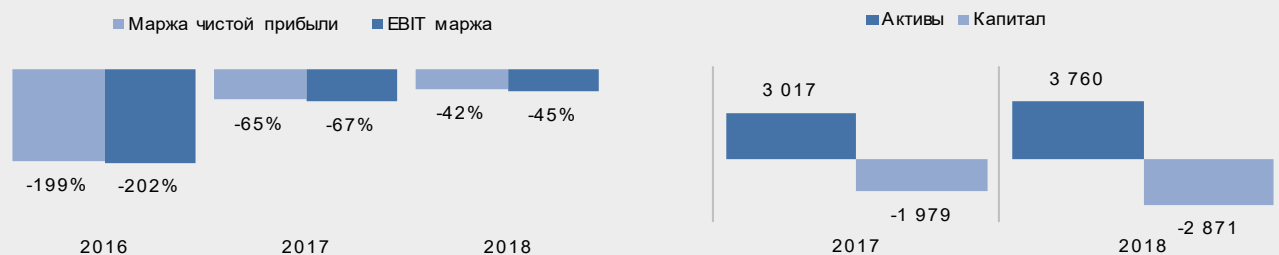
### Расходы и их структура



### Денежные потоки



### Маржа чистой прибыли и активы



## Lyft, Inc: ключевые факты

---

**Lyft – это приложение для поиска частных водителей в США и Канаде. Компания была основана в 2012 г.** Сегодня Lyft является одним из крупнейших и быстрорастущих мультимодальных перевозчиков (транспортировка по одному направлению разными видами транспорта) в США и Канаде. За свою небольшую историю компания произвела более 1 млрд поездок.

Общий объем инвестраундов составил около \$4,9 млрд. Последний раунд финансирования состоялся 28 июня на \$600 млн. Инвесторами выступили Fidelity Management and Research Company. **По итогам данного инвестиционного раунда компания была оценена в \$15 млрд. По данным издания Bloomberg, Lyft рассчитывает получить оценку перед IPO в размере \$20-\$25 млрд.**

Среди крупнейших акционеров компании: японский холдинг Rakuten (13,05%), General Motors (7,76%), Fidelity Investments (7,1%), Andreessen Horowitz (6,25%) и Alphabet (5,3%), согласно данным, предоставленным компанией в Комиссию по ценным бумагам США.

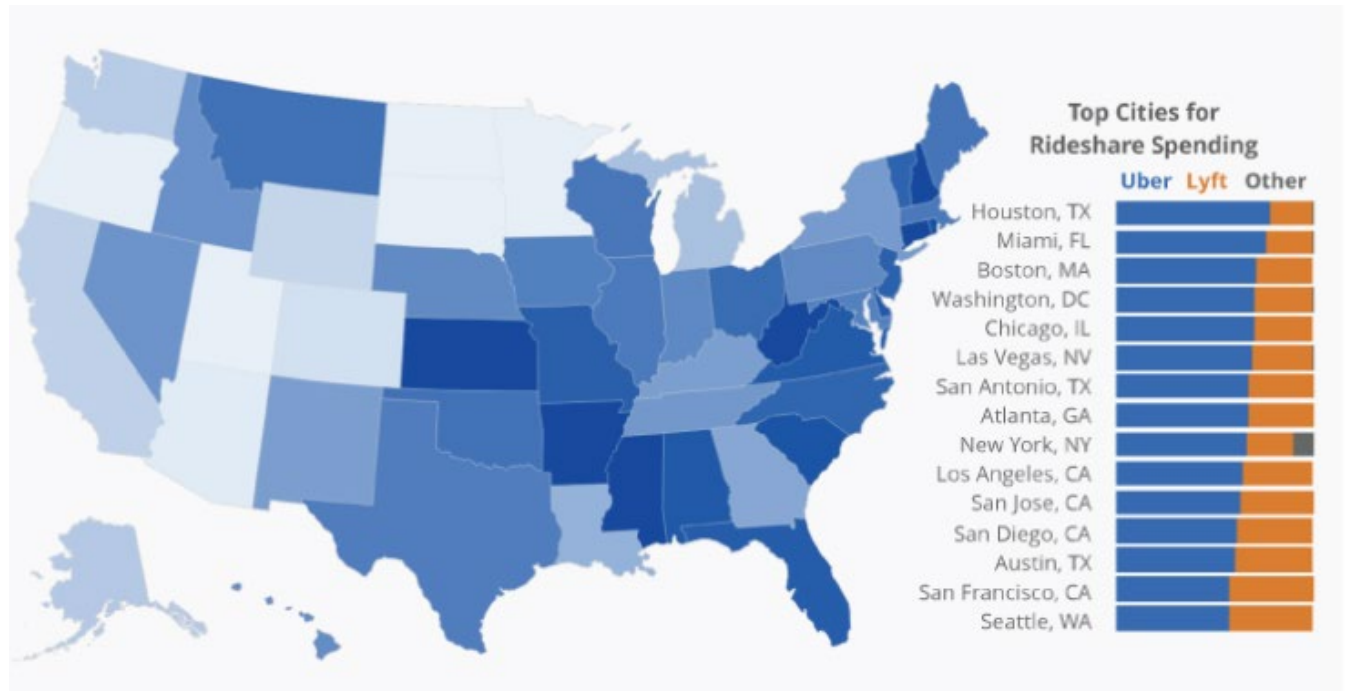
### Небольшая история компании

- 2012 г. – запуск стартапа в Сан-Франциско.
- 2013 г. – произведен 1 млн поездок через платформу Lyft.
- 2014 г. – запуск разных видов поездок.
- 2015 г. – запуск Express Pay.
- 2016 г. – запуск ExpressDrive, позволяющего водителям получить доступ к арендованным автомобилям через третьих лиц.
- 2017 г. – запуск в Канаде и открытие инженерного центра для разработки автономных технологий.
- 2018 г. – покупка компании Motivate (платформа для аренды велосипедов в США). На конец года компания насчитывала 18,6 млн активных водителей и более 1 млрд поездок.

**Отличие от главного конкурента – компании Uber.** Компании всегда вели между собой конкурентную войну: снижали тарифы для привлечения клиентов, переманивали водителей на более выгодных условиях, копировали новые функции, снимали провокационные ролики и так далее.

Lyft за последние кварталы нарастила долю рынка до 28,9%, по данным secondmeasure.com (компания собирает и анализирует данные миллиардов покупок по кредитным и дебетовым картам).

Иллюстрация 1. Данные райдшеринга на январь 2019 г.



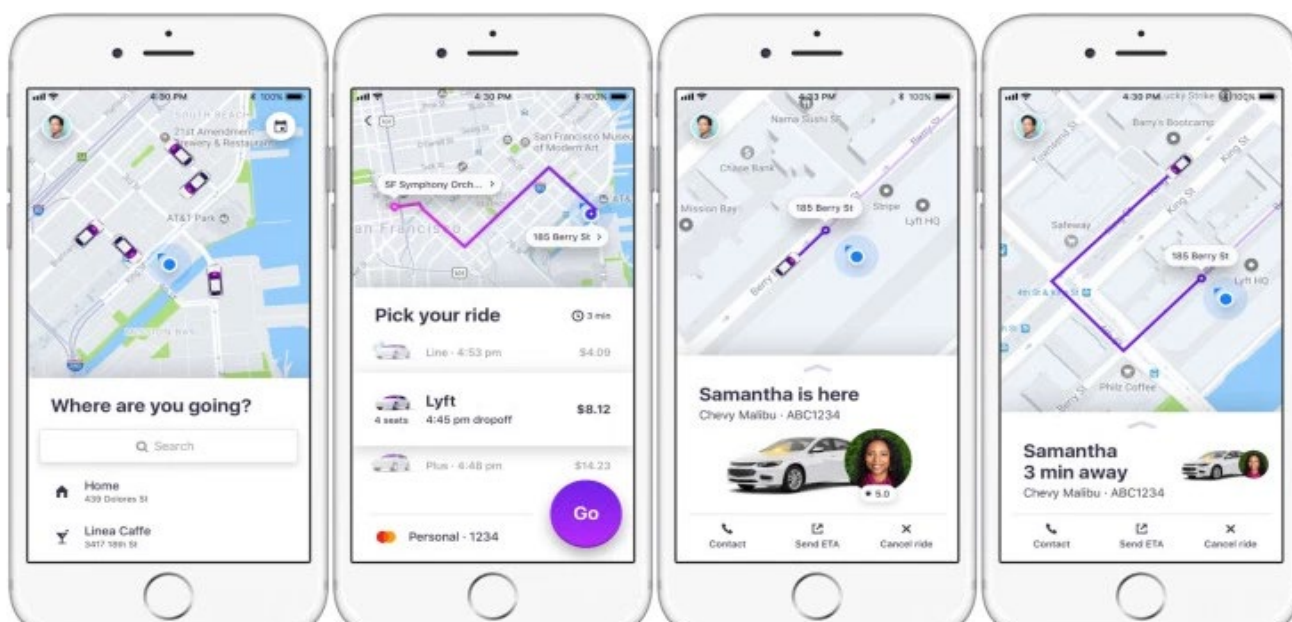
Источник: на основе данных [secondmeasure.com](http://secondmeasure.com)

Что касается отличий между компаниями, то Uber делает ставку на профессиональных водителей такси и обслуживание, в то время как Lyft не позиционирует себя в качестве замены такси. Сооснователи компании Лоран Грин и Джон Циммер заявляют, что они определяют себя не как транспортную компанию, а как сообщество людей, готовых помочь друг другу. Циммер также сравнивал Lyft с компанией Airbnb. Сравнение с Airbnb закономерно, так как компания соединяет людей, которые ищут более дешевые поездки, и водителей, для которых данная работа не является постоянной.

**Как работает приложение Lyft.** Приложение Lyft схоже с приложением Uber.

- Для заказа такси пассажир должен скачать приложение и зарегистрироваться, внося свои данные.
- Пассажир видит все передвижения автомобиля и детали о водителе.
- Есть три основные ценовые категории: LyftPremier, LyftLine и LyftPlus (для компании более 6 человек).
- Водители и пассажиры оценивают друг друга, и при низкой оценке пассажира или водителя удаляют из сервиса.

Иллюстрация 2. Приложение Lyft



Источник: на основе данных компании

**Почему Lyft – мультимодальная платформа.** Компания предлагает водителям и пассажирам разные варианты транспортировки и передвижения, которые в последующем можно будет объединить для более дешевого передвижения:

- райдшеринг (подсадка пассажиров)
- велосипеды и скутеры (сеть велосипедов в разных городах для более коротких поездок)
- общественный транспорт (доступное в некоторых городах предложение компании NearbyTransit интегрирует данные об общественном транспорте в приложение Lyft).
- автоматические транспортные средства (в партнерстве с платформой Aptiv компания Lyft с января 2018 г. провела более 35 тысяч поездок).

**История инвестраундов и приобретений.** На основе данных crunchbase.com, Lyft провела 19 инвестраундов. Всего компания привлекла \$4,9 млрд.

Таблица 1. История инвестраундов

Транзакция	Количество инвесторов	Привлеченный капитал (млн USD)	Дата проведения	Главные инвесторы
Series I - Lyft	2	600	28.06.2018	Fidelity Management and Research Company
Funding Round - Lyft	-	-	06.06.2018	-
Corporate Round - Lyft	1	200	16.03.2018	Magna International
Series H - Lyft	8	500	05.12.2017	CapitalG
Series H - Lyft	5	1 000	19.10.2017	CapitalG
Secondary Market - Lyft	1	-	15.09.2017	-
Secondary Market - Lyft	1	-	<b>07.06.2017</b>	-
Series G - Lyft	14	600	11.04.2017	-
Secondary Market - Lyft	1	-	05.10.2016	-
Series F - Lyft	13	1 000	28.12.2015	General Motors

Источник: на основе данных [www.crunchbase.com](http://www.crunchbase.com)

Всего за свою историю компания произвела 10 покупок.

Таблица 2. История покупок компании

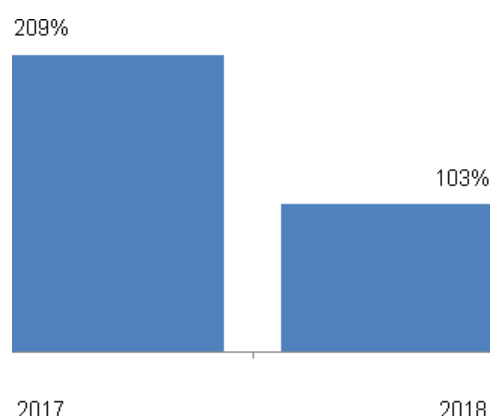
Название компании	Дата покупки	Описание компании
Motivate	01.06.2018	Оператор услуг полного цикла по продаже велосипедов и новатор в области технологий.
Blue Vision Labs	23.10.2018	Технология восприятия машин
Kamcord	17.11.2017	Приложение, которое позволяет просматривать игровые трансляции, а также записывать геймплейные видео
Cherry	26.03.2013	Услуга для вызова автомойщика
DataScore	10.08.2018	Аналитическая платформа для маркетологов

Источник: на основе данных [www.crunchbase.com](http://www.crunchbase.com)

## Lyft, Inc: компания продолжает расти трехзначными темпами

**Средние темпы роста выручки за последние три года 156%.** В 2017 г. темпы роста выручки компании составили 209%, рост был с \$343 млн в 2016 г. до \$1,06 млрд в 2017 г. В 2018 г. рост замедлился в два раза и составил 103%. Выручка по итогу 2018 г. составила \$2,157 млрд.

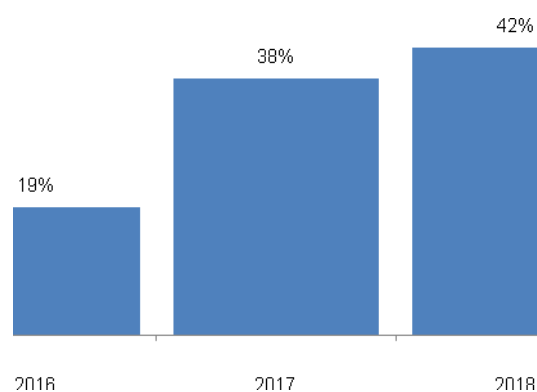
График 1. Темпы роста



Источник: на основе данных компании

**Тренд роста валовой маржи.** Валовая маржа в 2018 г. выросла до 42%, в 2016 г. она составляла 19%.

График 2. Валовая маржа, %

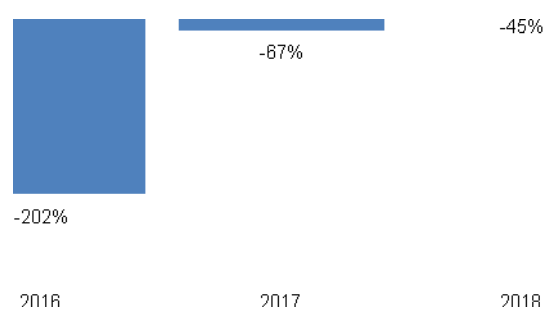


Источник: на основе данных компании



**Значительный рост операционной маржи.** Маржа EBIT с 2016 г. показывает значительный рост. В 2016 г. этот показатель был -202%, в 2017 г. данный показатель вырос в три раза до -67%, в 2018 г. EBIT маржа достигла отметки в -45%.

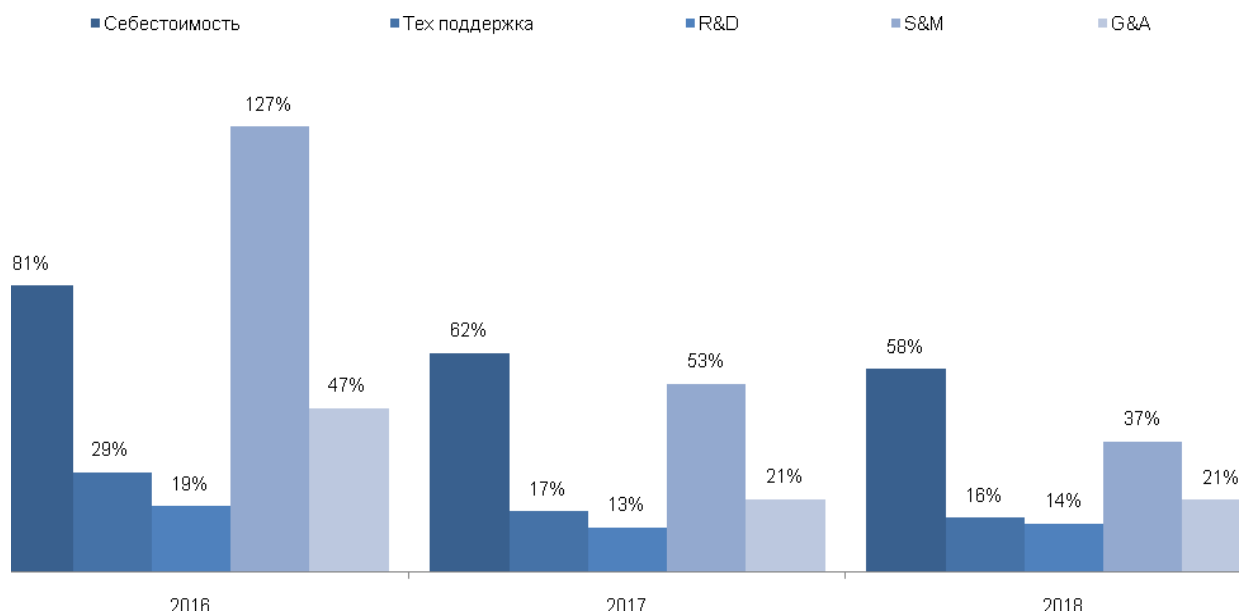
График 3. Маржа EBIT, %



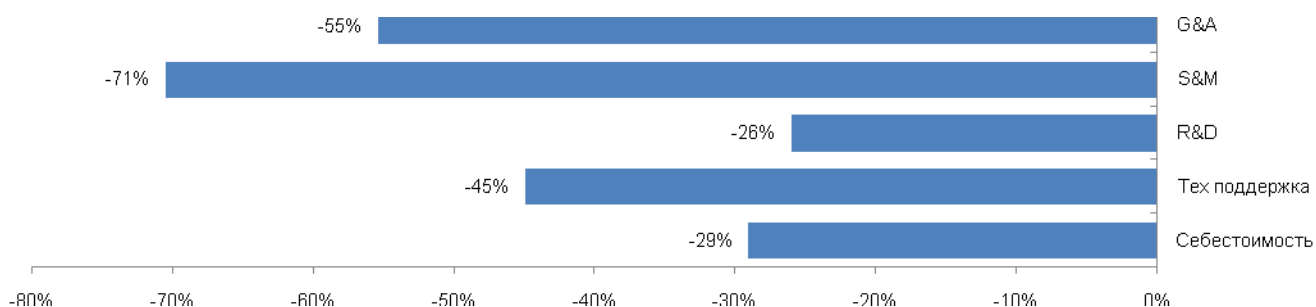
Источник: на основе данных компании

Драйверами снижения расходов Lyft стали снижение себестоимости (с 81% до 58% от выручки), расходов на техподдержку (с 29% до 17%), R&D (с 19% до 14%), S&M (с 127% до 37%) и G&A (с 41% до 21%).

График 4. Структура расходов Lyft за период с 2016 г. по 2018 г.

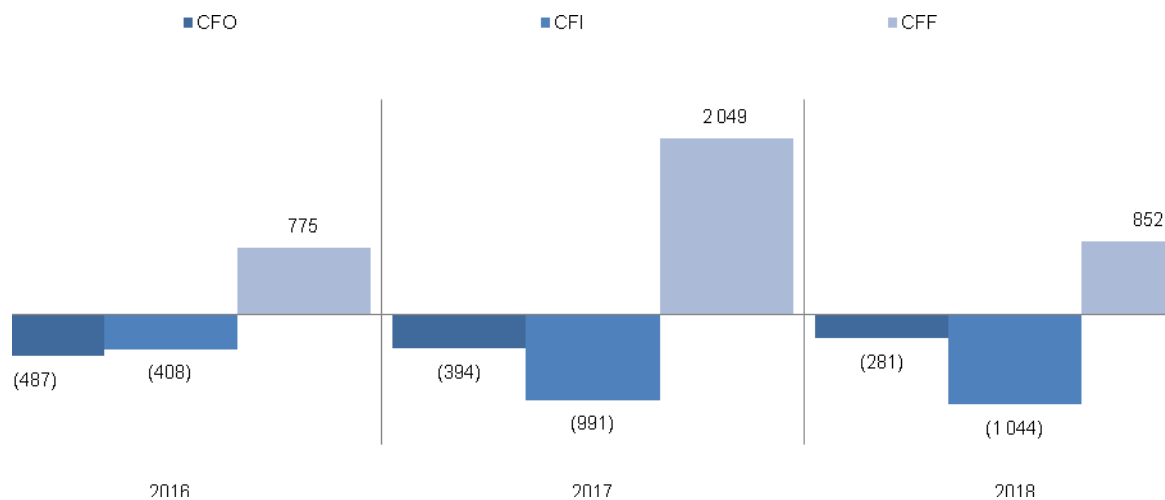


Источник: на основе данных компании

**График 5. Изменение структуры затрат за период 2016 г. по 2018 г.**


Источник: на основе данных компании

**Нестабильный денежный поток.** За последние три года компания демонстрирует нестабильный денежный поток. В 2016 г. компания потратила кэш на сумму \$120 млн, в 2017 г. сгенерировала кэш на сумму \$664 млн. В 2018 г. потратила \$472 млн.

**График 6. Денежный поток Lyft с 2016 г. по 2018 г.**


Источник: на основе данных компании

## Риски: ценовая политика, репутация и конкуренция

**Ценовая политика.** Спрос на услуги компании чувствителен к цене поездок, тарифам и другим критериям. В случае повышения цены компания рискует потерять часть клиентов и в последующем водителей.

**Репутация и бренд.** На репутацию компании могут повлиять конфликты с водителями, негативная реклама, жалобы и т.д.

**Конкуренция.** Компания работает на высококонкурентном рынке. Конкурентами являются компании Uber, Gett (Juno) и Via.

# Контактные данные

## Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

### Руководство

#### Тимур Турлов

Генеральный директор,  
главный инвестиционный стратег

#### Игорь Ключнев

Заместитель генерального директора

#### Максим Повалишин

Заместитель генерального директора

### Департамент

корпоративных финансов

#### Сергей Носов

Директор департамента  
корпоративных финансов  
E-mail: [ib@ffin.ru](mailto:ib@ffin.ru)

#### Роман Соколов

Заместитель директора  
департамента  
корпоративных финансов  
E-mail: [ib@ffin.ru](mailto:ib@ffin.ru)  
Время работы: 10.00 - 19.00 Msk

### Trading

#### Георгий Ващенко Никита Коньков

E-mail: [traders@ffin.ru](mailto:traders@ffin.ru)  
Время работы: 10.00 - 00.00 Msk

### Sales

#### Георгий Волосников

Начальник управления  
инвестиционного консультирования

### Заместители:

#### Рональд Вусик, Вячеслав Степанов, Андрей Волощенко, Арсений Цванг

E-mail: [sales@ffin.ru](mailto:sales@ffin.ru)  
Время работы: 10.00 - 20.00 Msk

### Связи с общественностью

**Наталья Харлашина** (руководитель)  
E-mail: [pr@ffin.ru](mailto:pr@ffin.ru)

### Бэк-офис

#### Александр Хрипунов

(начальник бэк-офиса)

#### Евгения Астахова

(начальник мидл-офиса)

E-mail: [back@ffin.ru](mailto:back@ffin.ru)  
Время работы: 10.00 - 00.00 Msk

## Центральный офис в Москве



123100, г. Москва,  
1-й Красногвардейский проезд, 15,  
офис 18.02

[www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)

[info@ffin.ru](mailto:info@ffin.ru)

+7 (495) 783-91-73

## Филиалы

### Астрахань

[astrakhan@ffin.ru](mailto:astrakhan@ffin.ru)  
ул. Советская/В.Третьяковского/  
Чернышевского,  
д. 2/7/1 офис 100

### Барнаул

[barnaul@ffin.ru](mailto:barnaul@ffin.ru)  
☎ 8 (3852) 29-99-65 (доб. 315)  
Красноармейский проспект 51а,  
оф.1107

### Владивосток

[vladivostok@ffin.ru](mailto:vladivostok@ffin.ru)  
☎ 8 (423) 279-97-09  
ул. Фонтанная, д. 28

### Волгоград

[volgograd@ffin.ru](mailto:volgograd@ffin.ru)  
☎ 8 (8442) 61-35-05  
пр-т Ленина, д. 35

### Воронеж

[voronezh@ffin.ru](mailto:voronezh@ffin.ru)  
☎ 8 (473) 205-94-40  
ул. Кирова, д. 4,  
БЦ «Эдельвейс»,  
офис 311

### Екатеринбург

[yekaterinburg@ffin.ru](mailto:yekaterinburg@ffin.ru)  
☎ 8 (343) 351-08-68  
ул. Сакко и Ванцетти, д. 61,  
БЦ «Венский дом»

### Иркутск

[irkutsk@ffin.ru](mailto:irkutsk@ffin.ru)  
☎ +7 (3952) 79-99-02  
ул. Горького 36 б оф. 11-5

### Казань

☎ [kazan@ffin.ru](mailto:kazan@ffin.ru)  
8 (843) 249-00-51  
ул. Сибгата Хакима, 15

### Калининград

[kaliningrad@ffin.ru](mailto:kaliningrad@ffin.ru)  
☎ 8 (4012) 92-08-78  
пл. Победы, д. 10

### Кемерово

[kemerovo@ffin.ru](mailto:kemerovo@ffin.ru)  
☎ 8 (3842) 45-77-75  
пр-т Октябрьский, 2Б

### Краснодар

[krasnodar@ffin.ru](mailto:krasnodar@ffin.ru)  
☎ 8 (861) 262-11-21  
ул. Гимназическая, д. 51,  
офис 102-103

### Красноярск

[krasnoyarsk@ffin.ru](mailto:krasnoyarsk@ffin.ru)  
☎ 8 (391) 204-65-06  
ул. Ленина, д. 21

### Курск

[kursk@ffin.ru](mailto:kursk@ffin.ru)  
☎ 8 (4712) 771-337  
ул. Радищева, д. 64

### Липецк

[lipetsk@ffin.ru](mailto:lipetsk@ffin.ru)  
☎ 8 (4742) 501-000  
ул. Гагарина, 33

### Набережные челны

[n.chelny@ffin.ru](mailto:n.chelny@ffin.ru)  
☎ 8 (8552) 204-777  
пр-т Хасана Туфана, д. 12

### Нижний Новгород

[nnovgorod@ffin.ru](mailto:nnovgorod@ffin.ru)  
☎ 8 (831) 261-30-92  
ул. Короленко, д. 29,  
БЦ «Пушкинский»,  
офис 414

### Новосибирск

[novosibirsk@ffin.ru](mailto:novosibirsk@ffin.ru)  
☎ 8 (383) 377-71-05  
ул. Советская, 37а

### Омск

[omsk@ffin.ru](mailto:omsk@ffin.ru)  
☎ 8 (3812) 40-44-29  
ул. Гагарина, д. 14, 1 этаж

### Пермь

[perm@ffin.ru](mailto:perm@ffin.ru)  
☎ 8 (342) 255-46-65  
ул. Екатерининская, д. 120

### Ростов-на-Дону

[rostovnadonu@ffin.ru](mailto:rostovnadonu@ffin.ru)  
☎ 8 (863) 308-24-54  
Буденновский пр-кт, д. 62/2, БЦ  
«Гедон»

### Самара

[samara@ffin.ru](mailto:samara@ffin.ru)  
☎ 8 (846) 229-50-93  
ул. Молодогвардейская, д. 204, ОЦ  
«БЭЛ Плаза», 4 этаж

### Санкт-Петербург

[spb@ffin.ru](mailto:spb@ffin.ru)  
☎ 8 (812) 313-43-44  
Литейный пр-т, д. 26,  
ДЦ «Преображенский Двор»,  
офис 101

### Саратов

[saratov@ffin.ru](mailto:saratov@ffin.ru)  
☎ 8 (845) 275-44-40  
ул. им. Вавилова Н.И.,  
д. 28/34

### Сочи

[sochi@ffin.ru](mailto:sochi@ffin.ru)  
☎ 8 (862) 300-01-65  
ул. Парковая, д. 2, 2 этаж

### Тольятти

[tolyatti@ffin.ru](mailto:tolyatti@ffin.ru)  
☎ 8 (848) 265-16-41  
ул. Фрунзе, д. 8, ДЦ «PLAZA»

### Тюмень

[tyumen@ffin.ru](mailto:tyumen@ffin.ru)  
☎ 8 (3452) 56-41-50  
ул. Челюскинцев, д.10, офис 112

### Уфа

[ufa@ffin.ru](mailto:ufa@ffin.ru)  
☎ 8 (347) 211-97-05  
ул. Карла Маркса, д. 20

### Челябинск

[chelyabinsk@ffin.ru](mailto:chelyabinsk@ffin.ru)  
☎ 8 (351) 799-59-90  
ул. Лесопарковая, д. 5

### Череповец

[cherepovets@ffin.ru](mailto:cherepovets@ffin.ru)  
ул. Ленина, д. 54г

### Ярославль

[yaroslavl@ffin.ru](mailto:yaroslavl@ffin.ru)  
☎ 8 (4852) 60-88-90  
ул. Трефолева, д. 22