

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

Lyft, Inc: ключевые цифры

Операционная метрика



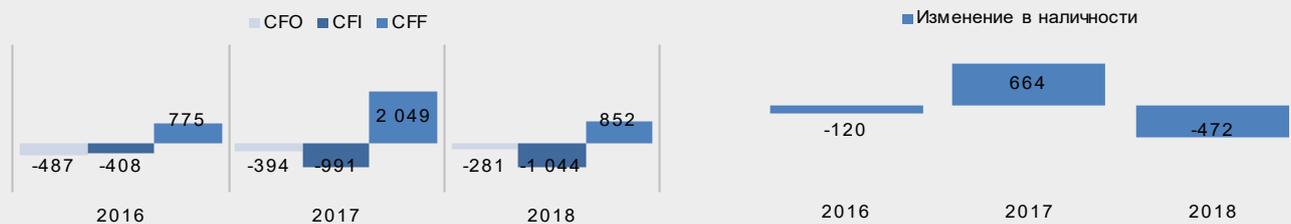
Выручка и темпы роста



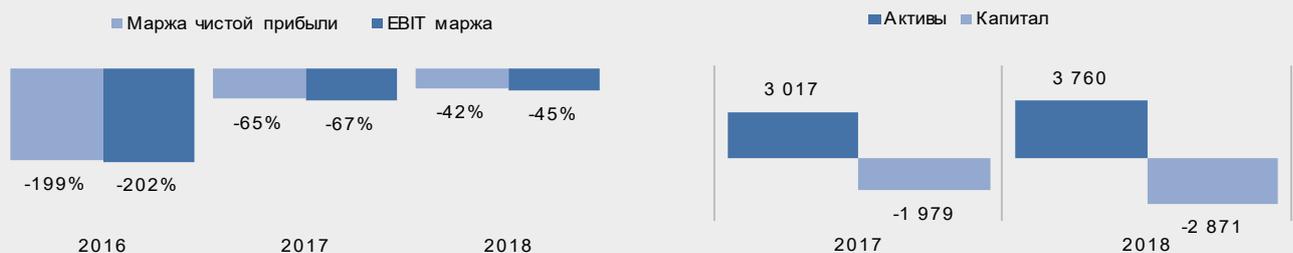
Расходы и их структура



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.

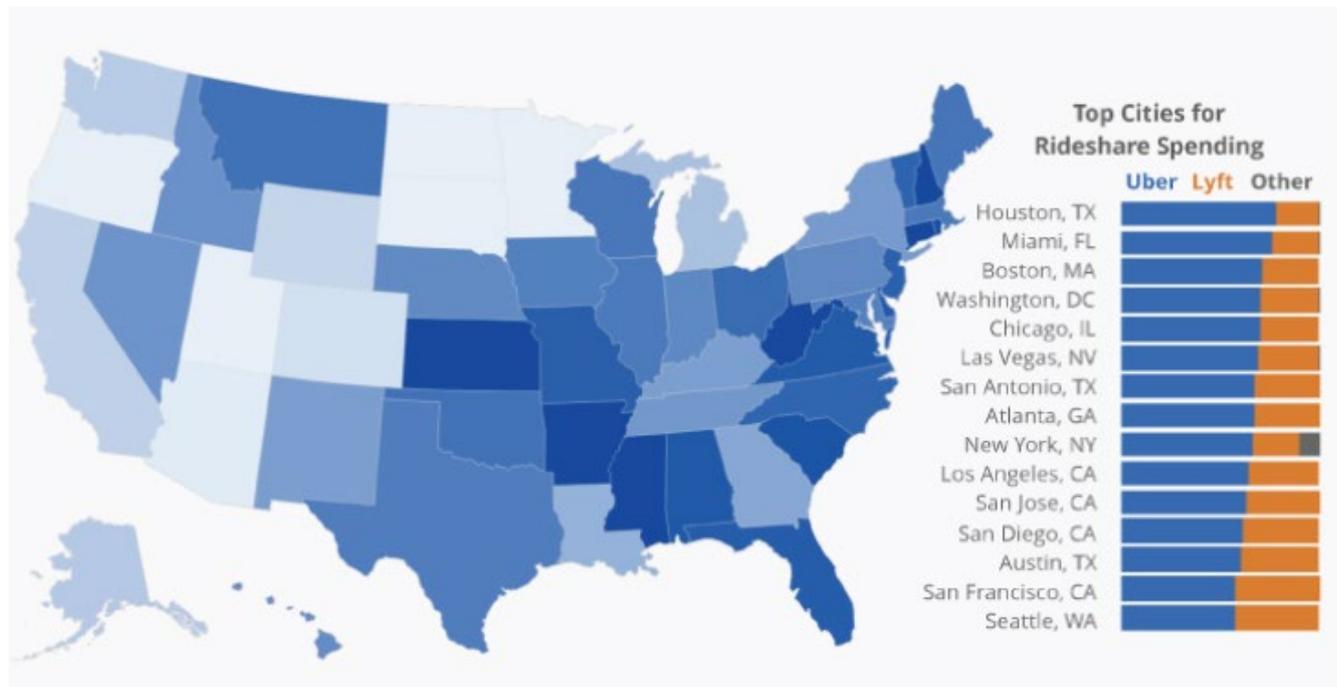
Небольшая история компании

- 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.



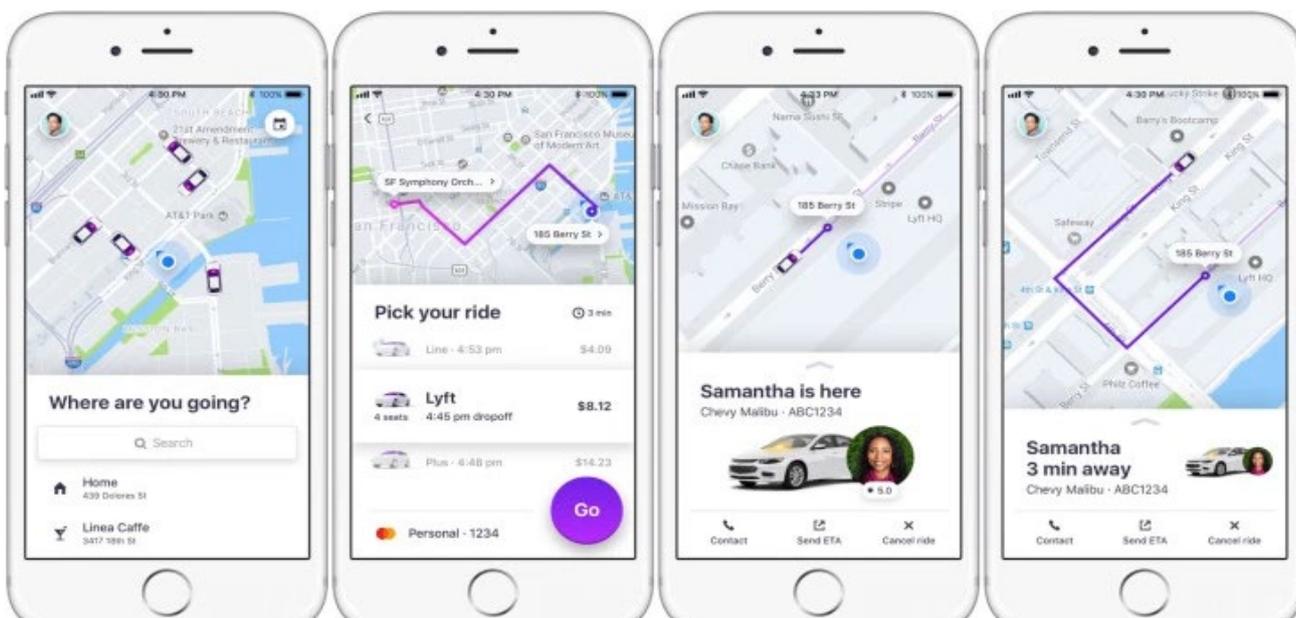
Источник: на основе данных secondmeasure.com

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	-	07.06.2017	-
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

Всего за свою историю компания произвела 10 покупок.

Таблица 2. История покупок компании

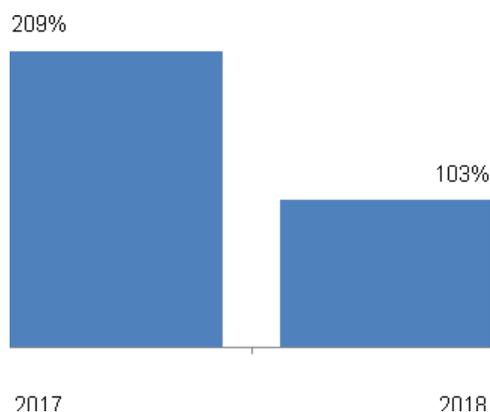
Название компании	Дата покупки	Описание компании
Motivate	01.06.2018	Оператор услуг полного цикла по продаже велосипедов и новатор в области технологий.
Blue Vision Labs	23.10.2018	Технология восприятия машин
Kamcord	17.11.2017	Приложение, которое позволяет просматривать игровые трансляции, а также записывать 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

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.

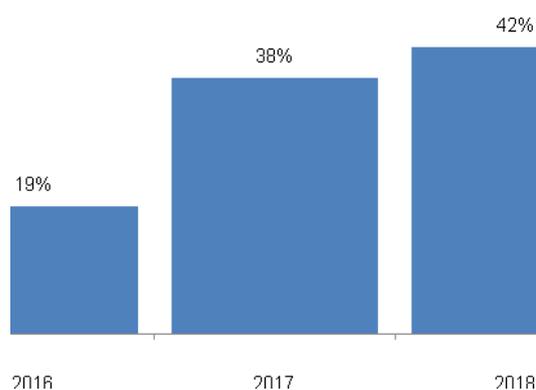
График 1. Темпы роста



Источник: на основе данных компании

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

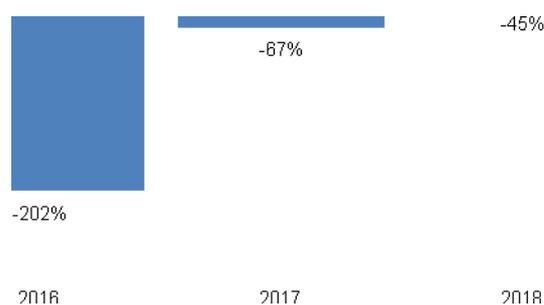
График 2. Валовая маржа, %



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%.

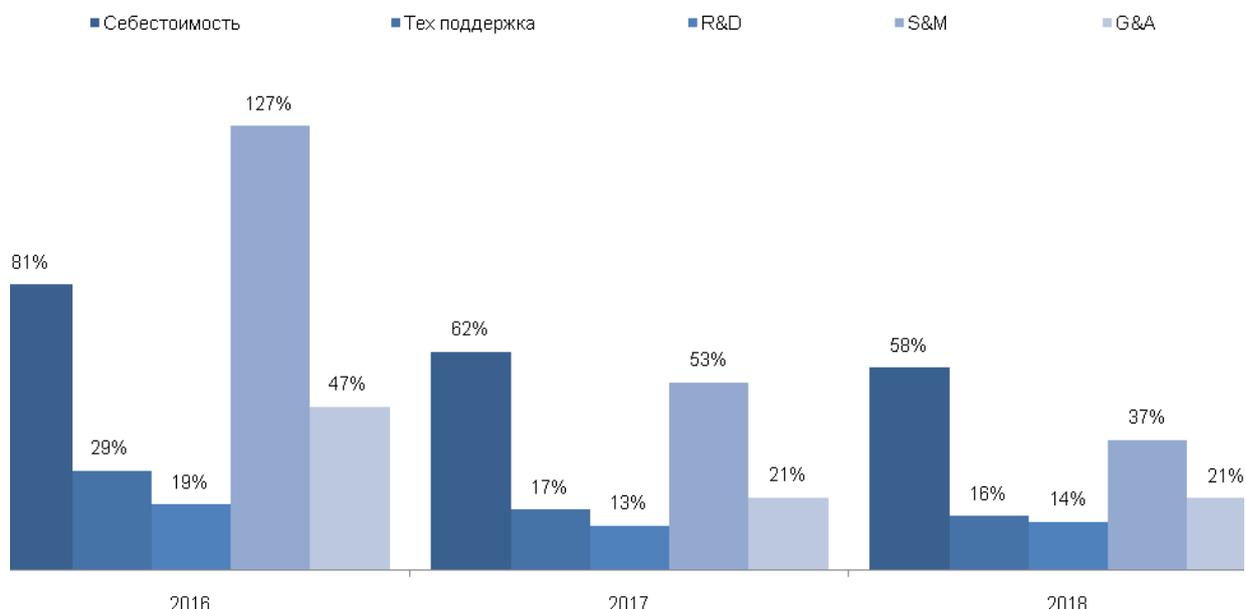
График 3. Маржа EBIT, %



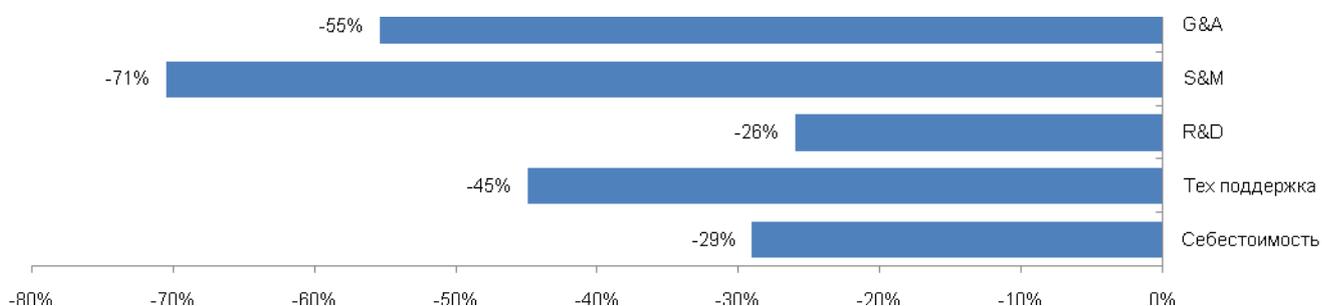
Источник: на основе данных компании

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.

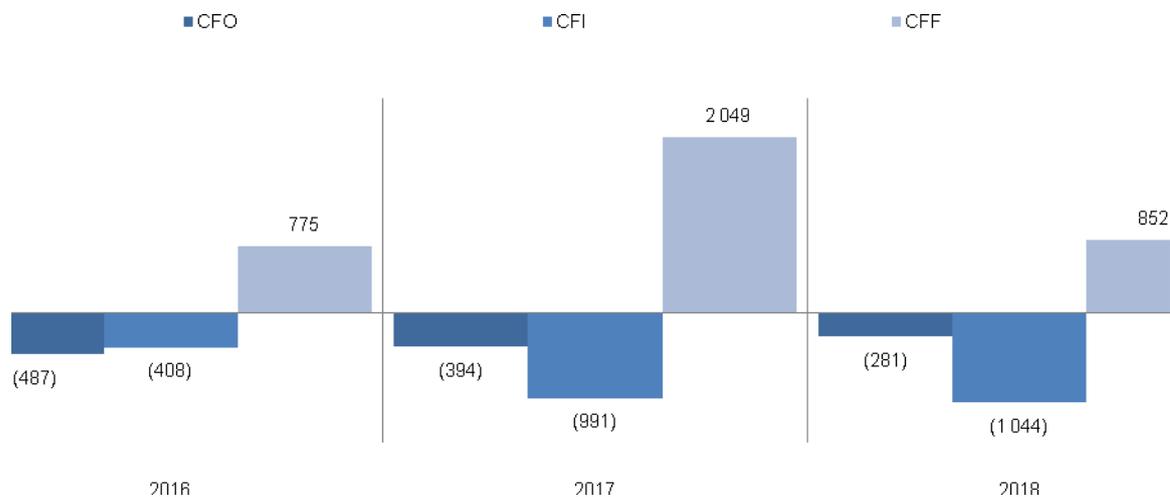


Источник: на основе данных компании

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

Роман Соколов

Заместитель директора
департамента
корпоративных финансов
E-mail: ib@ffin.ru
Время работы: 10.00 - 19.00 Msk

Trading

Георгий Ващенко
Никита Коньков

E-mail: 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

Время работы: 10.00 - 20.00 Msk

Связи с общественностью

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

Бэк-офис

Александр Хрипунов
(начальник бэк-офиса)

Евгения Астахова
(начальник мидл-офиса)

E-mail: 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

info@ffin.ru

+7 (495) 783-91-73

Филиалы

Астрахань

astrakhan@ffin.ru
ул. Советская/В.Третьяковского/
Чернышевского,
д. 2/7/1 офис 100

Барнаул

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

Владивосток

vladivostok@ffin.ru
8 (423) 279-97-09
ул. Фонтанная, д. 28

Волгоград

volgograd@ffin.ru
8 (8442) 61-35-05
пр-т Ленина, д. 35

Воронеж

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

Екатеринбург

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

Иркутск

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

Казань

kazan@ffin.ru
8 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, 15

Калининград

kaliningrad@ffin.ru
8 (4012) 92-08-78
пл. Победы, д. 10

Кемерово

kemerovo@ffin.ru
8 (3842) 45-77-75
пр-т Октябрьский, 2Б

Краснодар

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

Красноярск

krasnoyarsk@ffin.ru
8 (391) 204-65-06
ул. Ленина, д. 21

Курск

kursk@ffin.ru
8 (4712) 771-337
ул. Радищева, д. 64

Липецк

lipetsk@ffin.ru
8 (4742) 501-000
ул. Гагарина, 33

Набережные челны

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

Нижний Новгород

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

Новосибирск

novosibirsk@ffin.ru
8 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37а

Омск

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

Пермь

perm@ffin.ru
8 (342) 255-46-65
ул. Екатерининская, д. 120

Ростов-на-Дону

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

Самара

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

Санкт-Петербург

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

Саратов

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

Сочи

sochi@ffin.ru
8 (862) 300-01-65
ул. Парковая, д. 2, 2 этаж

Тольятти

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

Тюмень

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

Уфа

ufa@ffin.ru
8 (347) 211-97-05
ул. Карла Маркса, д. 20

Челябинск

chelyabinsk@ffin.ru
8 (351) 799-59-90
ул. Лесопарковая, д. 5

Череповец

cherepovets@ffin.ru
ул. Ленина, д. 54г

Ярославль

yaroslavl@ffin.ru
8 (4852) 60-88-90
ул. Трефолева, д. 22