

Базовый актив контракта*:

TheRealReal (REAL)

Потенциал роста: -

Целевая цена: -

Диапазон размещения: \$17-19

Оценка капитала | DCF

США | Электронная коммерция

оценка перед IPO

Единорог на рынке перепродажи люксовых товаров, растущий на 50% в год

TheRealReal

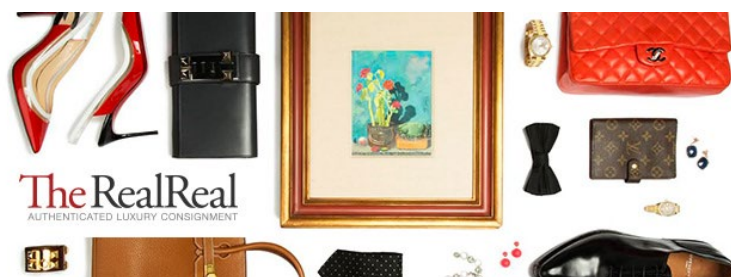
Выручка, 2018 (млн USD)	207
ЕБИТ, 2018 (млн USD)	-74
Прибыль, 2018 (млн USD)	-76
Чистый долг, 2018 (млн USD)	0

P/E, 2019 (x)	—
P/BV, 2019 (x)	—
EV/S, 2019 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа ЕБИТ (%)	-32

Капитализация IPO (млн USD)	1 488
Акции после IPO (млн шт)	82,7
Акции к размещению (млн шт)	15
Объем IPO (млн USD)	270
Минимальная цена IPO (USD)	17
Максимальная цена IPO (USD)	19
Целевая цена (USD)	25,9
Дата IPO	27 июня

 Динамика акций | биржа/тиккер **NASDAQ/REAL**

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



27 июня состоится IPO TheRealReal — онлайн-маркетплейса для товаров класса люкс, созданного восемь лет назад и растущего на 50% в год. Платформа представляет собой аналог eBay для люксовых товаров, таких как сумки, часы, ювелирные изделия, предметы искусства и др.

TheRealReal решает проблему перепродажи предметов роскоши на рынке, который фрагментирован и переполнен контрафактом, путем проверки всех товаров на подлинность. TheRealReal получает доход с заказов, поступающих через ее сайт, мобильное приложение и три розничных магазина от базы в 456 тыс. активных клиентов. Число ее клиентов растет по 40% в год.

Глобальные изменения в потреблении люксовых товаров онлайн и потенциальный адресный рынок в \$74 млрд. По последним данным McKinsey.com, к 2025 году объем мирового ритейла предметов роскоши достигнет \$74 млрд, а CARG составит 9%. За последние десятилетия произошли значительные изменения в продажах люксовых товаров. Начиная с 1990 годов постепенно развивается глобальный цифровой рынок. Ежегодно число посетителей интернет-магазинов увеличивается на 5%, при этом продажи онлайн в среднем растут на 15%. **Рынок подержанных предметов роскоши является одним из быстрорастущих, благодаря молодому поколению, которому присуща экономность и внимательное отношение к проблемам экологии. Сокращение убытков при повышении выручки более чем на 50%.** За последний год The RealReal увеличила выручку на 55%, а за первый квартал 2019-го — на 49%. За последние два года убыток относительно выручки сокращается, ЕБИТ маржа поднялась с -39% до -36%.

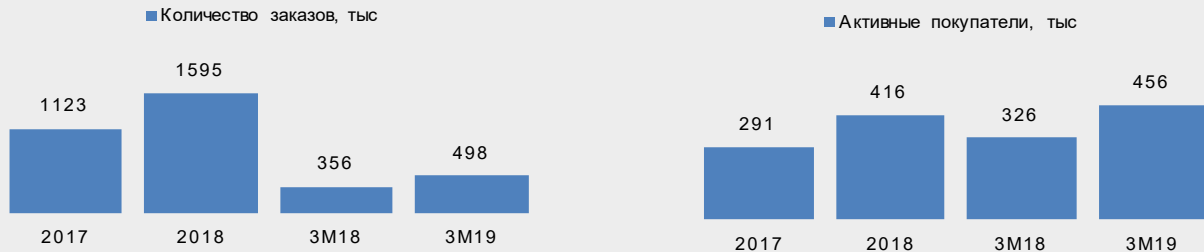
Анализ по модели FCFF проецирует оценку The RealReal в \$2,048 млрд, а оценку собственного капитала — в \$2,203 млрд. Целевая цена за акцию The RealReal — \$25,9, потенциал роста — 36% по верхней границе размещения.

The RealReal: финансовые показатели

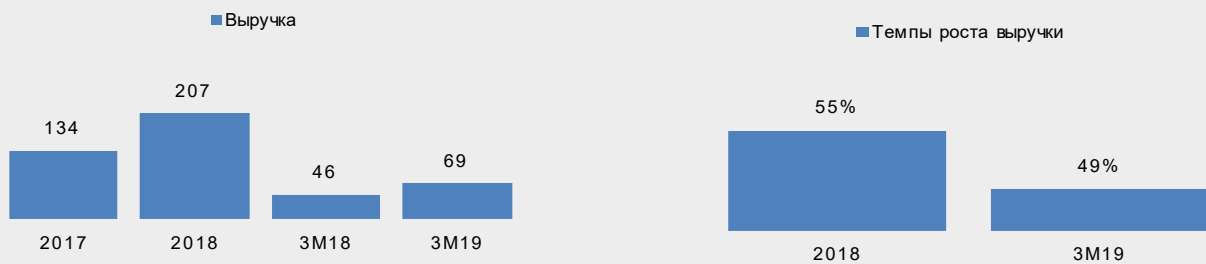
Отчет о прибыли, млн USD	2017	2018	3M19	Балансовый отчет, млн USD	2017	2018	3M19
Выручка	134	207	69	Наличность	16	34	89
Себестоимость	46	70	42	Инвестиции	12	27	14
Валовая прибыль	88	137	27	Дебиторская задолженность	7	8	11
Маркетинг	37	42	12	Инвентарь	7	10	11
Технологии	59	105	32	Прочая дебиторская задолженность	4	10	12
SG&A	44	64	22	Текущие активы	47	89	137
EBITDA	(46)	(65)	(29)	ОС	23	33	35
Амортизация	6	9	9	Денежные средства с ограничением	4	11	11
ЕБИТ	(52)	(74)	(39)	Прочие активы	1	2	4
Процентные доходы	0	1	0	Долгосрочные активы	29	46	50
Процентные расходы	(1)	(1)	(0)	Активы	76	135	187
Прочие расходы	(0)	(2)	(0)	Кредиторская задолженность	8	5	5
Доналоговая прибыль	(52)	(76)	(38)	Выплаты грузоотправителям	29	35	37
Налог	0	0	0	Прочие обязательства	26	42	43
Чистая прибыль	(52)	(76)	(38)	Долг	3	6	5
				Текущие обязательства	65	88	90
				Долг	11	3	3
				Прочие	3	7	8
Рост и маржа (%)	2017	2018	3M19	Долгосрочные обязательства	14	11	10
Темпы роста выручки	-	55%	49%	Всего обязательства	80	99	101
Темпы роста EBITDA	-	-	-	Конвертируемые акции	173	294	367
Темпы роста EBIT	-	-	-	Капитал	-177	-258	-281
Темпы роста NOPLAT	-	-	-	Обязательства и собственный капитал	76	135	187
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-				
Валовая маржа	65%	66%	39%				
EBITDA маржа	-34%	-31%	-42%	Поэлементный анализ ROIC	2017	2018	3M19
EBIT маржа	-39%	-36%	-56%	Маржа NOPLAT, %	-	-	-
NOPLAT маржа	-	-	-	ICTO, x	-	-	-
Маржа чистой прибыли	-39%	-37%	-56%	AICTO, x	-	-	-
				ROIC, %	-	-	-
Cash Flow, млн USD	2017	2018	3M19	Себестоимость/выручка, %	-35%	-34%	-61%
CFO	(39)	(47)	(23)	Операционные издержки/выручка, %	-139%	-136%	-156%
D&A	6	9	3	WCTO, x	-	-	-
				FATO, x	-	-	-
CFI	(11)	(34)	7				
CapEx	(14)	(19)	(5)	Ликвидность и структура капитала	2017	2018	3M19
				ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-	-
CFF	47	106	70	Текущая ликвидность, x	0,72	1,01	1,52
Денежный поток	(3)	25	55	Долг/общая капитализация, %	-	-	-
Наличность на начало года	23	20	45	Долг/активы, %	14%	2%	1%
Наличность на конец года	20	45	99	Долг/собственные средства, x	1	0	0
				Долг/IC, %	-	-	-
Справочные данные	2017	2018	3M19	Собственные средства/активы, %	22%	25%	47%
Акции в обращении, млн штук	-	-	-	Активы/собственный капитал, x	-	-	-
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-	Мультипликаторы	2017	2018	3M19
Рыночная капитализация, USD	-	-	-	P/B, x	-	-	-
EV, USD	-	-	-	P/E, x	-	-	-
Капитальные инвестиции, USD	14	19	5	P/S, x	-	-	-
Рабочий капитал, USD	-	-	-	EV/EBITDA, x	-	-	-
Реинвестиции, USD	-	-	-	EV/S, x	-	-	-
BV, USD	-	-	-				
Инвестированный капитал	-	-	-				
EPS, USD на акцию	-	-	-				

The RealReal: ключевые цифры

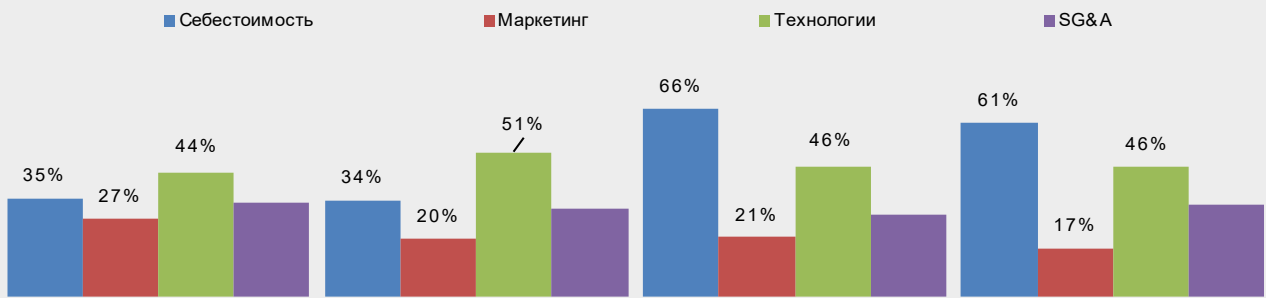
Операционная метрика



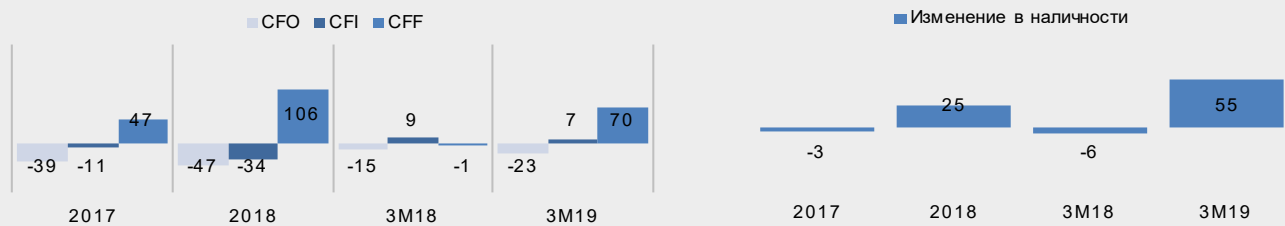
Выручка и темпы роста



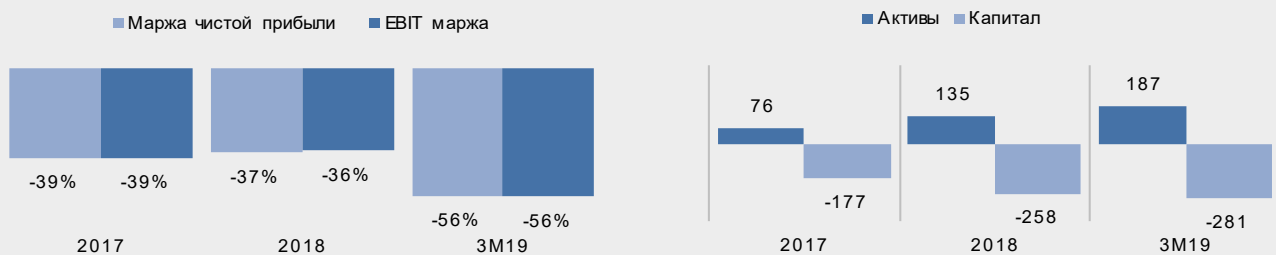
Расходы и их структура



Денежные потоки



Маржа и активы



The RealReal: общее резюме привлекательности размещения

С учетом текущих и будущих трендов рынка IPO The RealReal представляется нам интересной идеей с потенциалом роста выше 35%, с рядом сильных аргументов в пользу участия в размещении и несколькими рисками.

(+) Одно из лучших решений на рынке. The RealReal решает проблему вторичного рынка предметов роскоши, который фрагментирован и заполнен контрафактными товарами. Через платформу RealReal осуществляется перепродажа предметов роскоши с предшествующей проверкой подлинности и последующей доставкой до покупателя.

(+) Быстрорастущий рынок и неплохие рыночные позиции. Рынок подержанных предметов роскоши — это один из наиболее быстро растущих сегментов рынка подержанных вещей. Этим ростом он частично обязан молодому поколению, предпочитающему экономное потребление и внимательно к проблемам экологии. При этом у компании есть активная база из 500 тыс. покупателей.

(+) Повышение покупательской способности населения в ближайшие 5-10 лет усилит спрос на люксовые товары.

(+) Компания поддерживается известными венчурными инвесторами. The RealReal за свою историю привлекла 334,6 млн. В числе ее инвесторов Canaan Partners/DBL Partners/Great Hill Partners/Expansion VC/Broadway Angels.

(+) 50%-й рост выручки. За 2018 год показатель увеличился на 55%, за первый квартал 2019 года — на 49%. При прочих равных это неплохой темп для молодой компании, так как они менее волатильны на вторичном рынке.

(-) Высокая конкуренция. The RealReal испытывает давление со стороны e-commerce и со стороны брендов.

(-) Отсутствие четкой тенденции к снижению расходов.

The RealReal: ключевые факты

TheRealReal – это онлайн-посредник для продажи предметов роскоши в США. Компания занимается покупкой и перепродажей предметов роскоши, в том числе одежды, ювелирных изделий, часов, товаров для дома и тому подобного.

За свою историю компания привлекла финансирование в размере \$334,6 млн. Среди ее инвесторов Canaan Partners/DBL Partners/Great Hill Partners/Expansion VC/Broadway Angels. На IPO TheRealReal оценили в \$1,48 млрд, на последнем инвестраунде — в \$1 млрд.

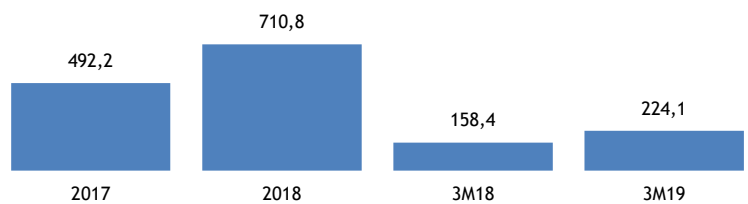
Преимущества компании. Существующий рынок вторичных продаж предметов роскоши сильно фрагментирован и заполнен контрафактными товарами. TheRealReal решает проблемы:

с бесперебойной доставкой покупок благодаря запатентованной технологии и анализу данных.

с доверием к брендам: в 2018 году было добавлено 2,6 млн новых товаров, все они проходят проверку на подлинность.

Источник доходов TheRealReal и основные операционные метрики. TheRealReal зарабатывает на выполнении заказов, получаемых через сайт, мобильное приложение и три розничных магазина, расположенных в Нью-Йорке и Лос-Анджелесе. Выручку компания получает от ставки с транзакций. Объем GMV за 2018 год вырос на 44%, а за первый квартал 2019-го — на 42%.

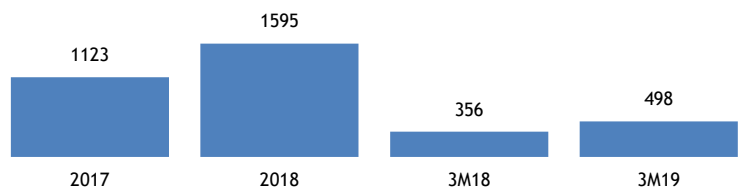
График 1. GMV (валовая стоимость товаров), млн USD



Источник: на основе данных компании

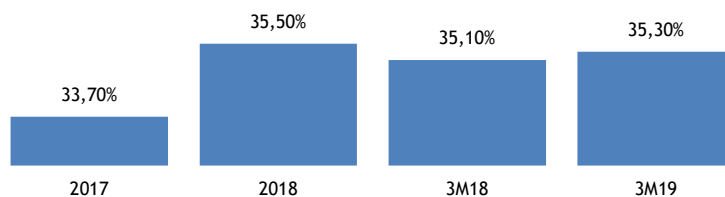
Количество заказов за 2018 году увеличилось на 42%, до 1,6 млн, а за первый квартал 2019-го — на 40%.

График 2. Количество заказов, тыс.



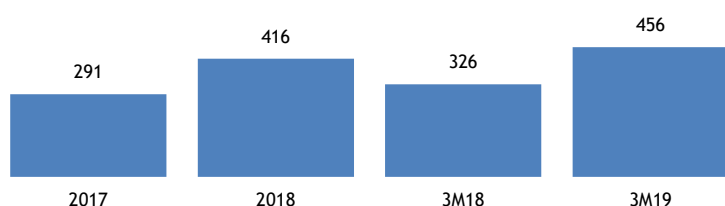
Источник: на основе данных компании

Процентная ставка находится на стабильном уровне 35%.

График 3. Процент дохода с транзакций, %

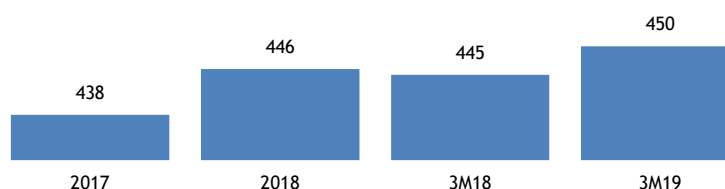
Источник: на основе данных компании

База активных покупателей продолжает расширяться, в 2018 году она увеличилась на 43%, в первом квартале 2019-го — на 40%.

График 4. Активные покупатели, тыс.

Источник: на основе данных компании

Средняя стоимость заказа в последние два года держится выше \$400 при росте на 2%.

График 5. Средняя стоимость заказа, USD

Источник: на основе данных компании

Платформа TheRealReal. Платформа представляет запатентованную технологию, веб-сайт и мобильное приложение для выбора и заказа товаров.

Краткая история компании TheRealReal.

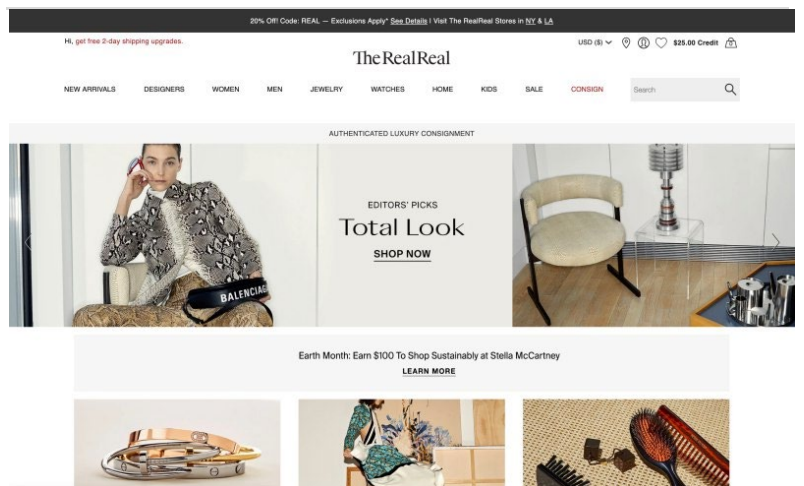
- 2011 год - запуск онлайн-стартапа TheRealReal
- 2013 год – 1 млн пользователей
- 2014 год – GMV достиг \$100 млн
- 2015 год – совокупные выплаты грузоотправителям составили \$100 млн
- 2016 год – GMV достиг \$500 млн
- 2017 год – совокупный GMV достиг \$1 млрд при базе в 5 млн пользователей и совокупных выплатах грузоотправителям в \$500 млн

Иллюстрация 1. Розничный магазин The RealReal



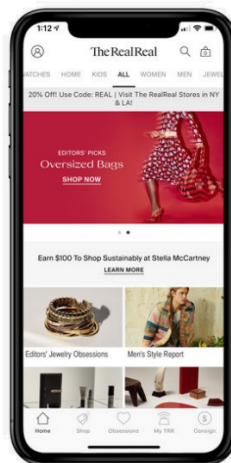
Источник: на основе данных компании

Иллюстрация 2. Веб-сайт The RealReal



Источник: на основе данных компании

Иллюстрация 3. Мобильное приложение The RealReal



Источник: на основе данных компании

Потенциальный адресный рынок стоимостью свыше \$74 млрд. По данным McKinsey.com, к 2025 году объем мирового ритейла предметов роскоши достигнет \$74 млрд, а CARG составит 9%.

За последние десятилетия в люксовой рознице произошли значительные изменения. С 1990 годов развивается глобальный цифровой рынок. Число посетителей интернет-магазинов ежегодно повышается на 5%, а онлайн-продажи растут в среднем на 15%.

Рынок подержанных предметов роскоши — это один из наиболее быстро растущих сегментов рынка подержанных вещей. Этим ростом он частично обязан молодому поколению, предпочитающему экономное потребление и внимательному к проблемам экологии.

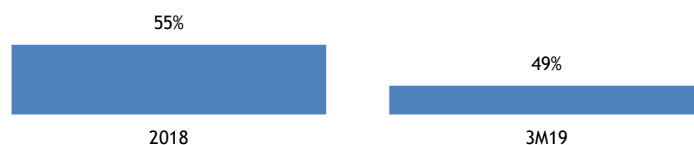
Стратегия роста

- Привлечение новых грузоотправителей и покупателей
 - Усиление бренда
 - Увеличение доли на «домашнем» рынке
 - Международная экспансия
-

The RealReal: рост выручки, валовой маржи и сокращение убытков

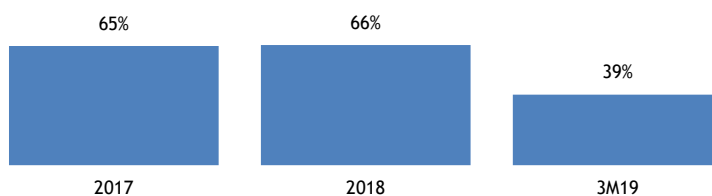
За последний год выручка компании увеличилась на 55%, валовая маржа осталась в пределах 65-66%. В 2018 году выручка The RealReal поднялась на 55%, за первый квартал 2019-го — на 49% при валовой марже в 65-66%.

График 6. Темпы роста, %



Источник: на основе данных компании

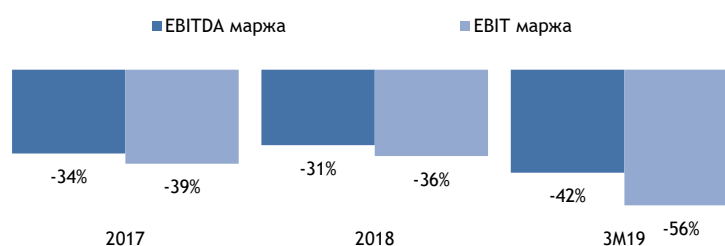
График 7. Валовая маржа, %



Источник: на основе данных компании

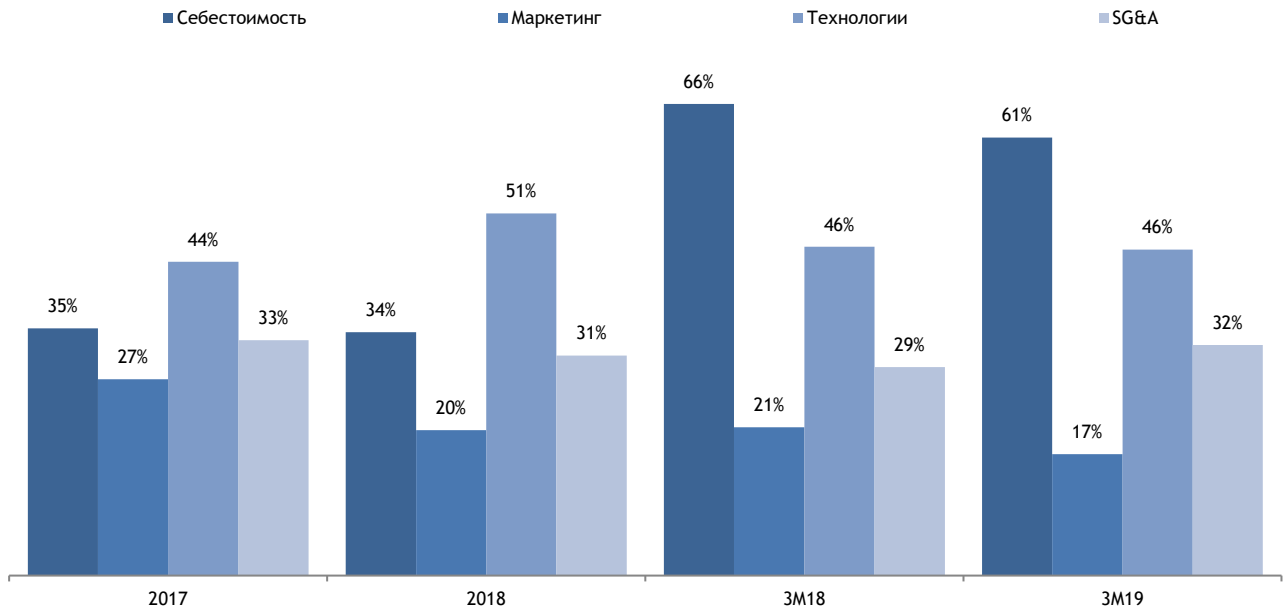
ЕВИТ маржа. За последние два года ЕВИТ маржа выросла с -39% до -36%. В первом квартале 2019-го ЕВИТ маржа сократилась до -56% в связи с увеличением себестоимости.

График 8. Основные индикаторы маржинальности бизнеса, %



Источник: на основе данных компании

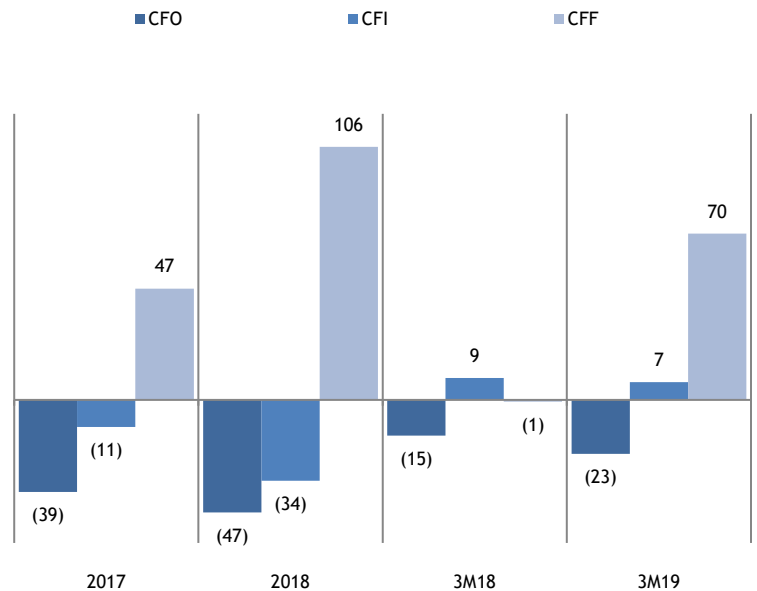
График 9. Структура расходов The RealReal за 2017-3М19 гг.



Источник: на основе данных компании

В 2018 году компании удалось сгенерировать наличность, благодаря своей финансовой деятельности.

График 10. Денежный поток REAL с 2018 по 3М19 гг.



Источник: на основе данных компании

Оценка The RealReal: потенциал к верхней границе свыше 35% при текущих драйверах роста

1. Прогноз выручки The RealReal. Для прогноза выручки компании мы использовали ее основные бизнес-метрики: GMV (валовый доход), количество заказов, активная база покупателей, среднее количество товаров на одного покупателя, средняя стоимость и процентная ставка с транзакций.

База активных покупателей: за 2018 год показатель увеличился на 43% — с 291 тыс. в 2017 году до 416 тыс. В первом квартале 2019 года рост базы замедлился до 40% год к году. Мы продолжили текущий тренд на замедление роста с 43% до 34% в 2019 прогнозном году и до 3% в течение 10 лет. Рассчитываем, что к 2028 прогнозному году, активная база покупателей составит 1,6 млн.

Среднее количество товаров на одного активного покупателя и средняя стоимость заказа. Основными драйверами роста рынка моды в ближайшие 5-10 лет станет увеличение объемов онлайн-коммерции и проникновения смартфонов при росте численности среднего класса и населения во всем мире. При этом основные группы потребителей будут находиться в возрасте от 16 до 24 и от 25 до 34 лет. С учетом продолжения роста количества потребителей и повышения покупательской способности мы прогнозируем увеличение среднего количества товаров на активного покупателя с 3,8 до 4 при повышении средней стоимости заказа с \$446 до \$511 в течение 10 прогнозных лет.

Общее количество заказов и общий валовый доход. Общее количество заказов при росте общей базы активных покупателей поднимется с 1,5 млн в 2018 году до 6,9 млн к 2028 прогнозному году. Темпы роста общего валового дохода замедлятся с 38% в 2018 году до 5% к 2028 прогнозному году.

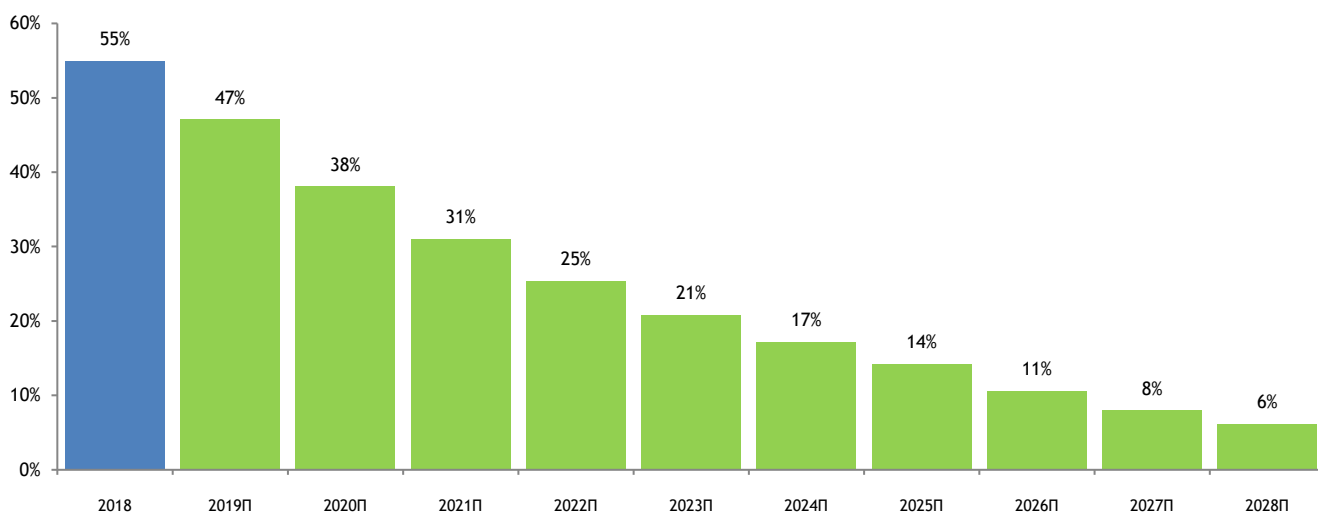
Процентная ставка с транзакций. В 2018 году процентная ставка с транзакций равнялась 29%, увеличившись на 7%. По нашим прогнозам, в течение 10 лет процентная ставка с транзакций достигнет отметки в 40%.

Совокупная выручка The RealReal. Темпы роста выручки замедлятся с 55% до 6% к 2028 прогнозному году, когда она составит \$1,4 млрд.

Иллюстрация 4. Модель выручки The RealReal

Модель выручки из целевого рынка	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П
GMV, млн USD	492	711	984	1 291	1 619	1 955	2 288	2 609	2 912	3 167	3 379	3 557
Темпы роста, %		44%	38%	31%	25%	21%	17%	14%	12%	9%	7%	5%
Количество заказов, тыс	1123	1595	2169	2799	3455	4110	4743	5338	5884	6325	6678	6959
Темпы роста, %		42%	36%	29%	23%	19%	15%	13%	10%	7%	6%	4%
Активные покупатели, тыс	291	416	559	713	869	1 022	1 166	1 298	1 414	1 504	1 570	1 618
Темпы роста, %		43%	34%	27%	22%	18%	14%	11%	9%	6%	4%	3%
Среднее кол-во товаров, на 1 активного покупателя	3,9	3,8	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Темпы роста, %		-1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Средняя стоимость заказа, USD	438	446	454	461	469	476	482	489	495	501	506	511
Темпы роста, %		2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Процентная ставка, %	27%	29%	31%	33%	34%	35%	37%	38%	38%	39%	39%	40%
Темпы роста, %		7%	6%	5%	4%	4%	3%	3%	2%	2%	1%	1%
Всего выручка, млн USD	134	207	305	421	551	691	835	978	1 118	1 235	1 333	1 414
Темпы роста, %		55%	47%	38%	31%	25%	21%	17%	14%	11%	8%	6%

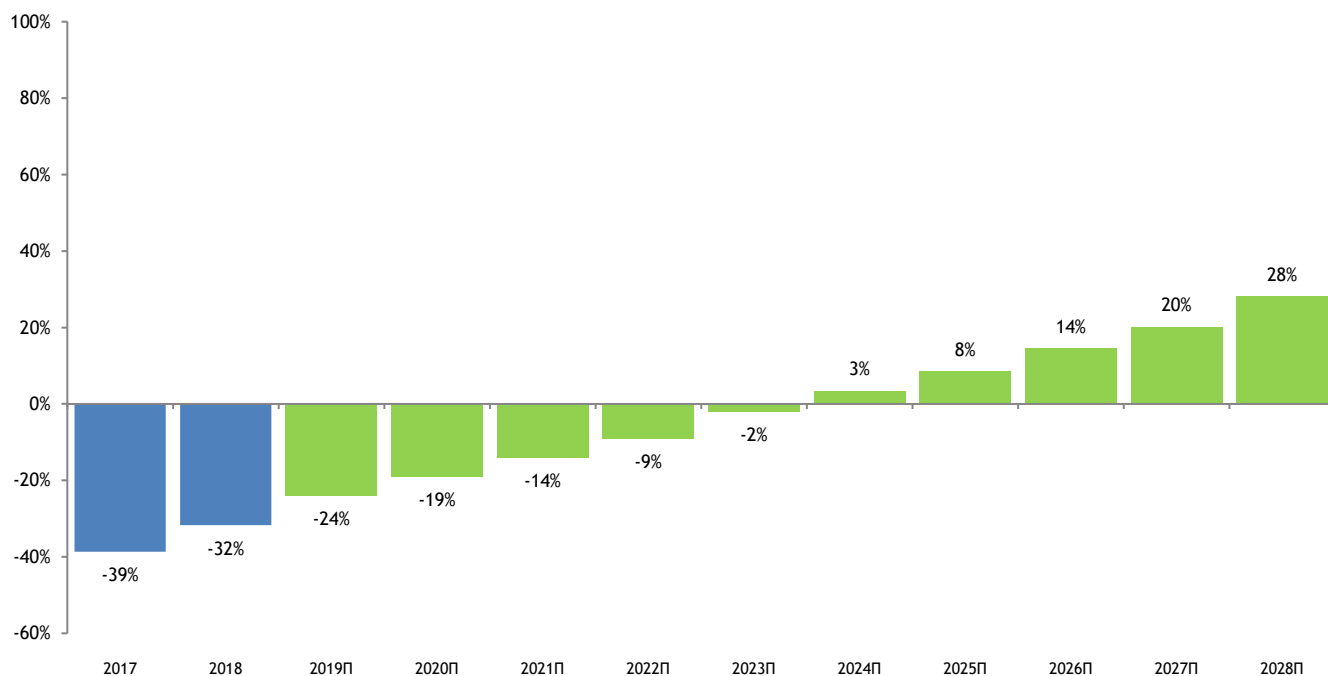
Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

График 11. Прогноз темпов роста The RealReal


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

2. Достижение прибыльности через пять лет, к 2024 прогнозируемому году. Мы заложили продолжение тренда на сокращение убытков и повышение EBIT маржи с -32% в 2018-м до -2% в 2023 году. При текущих исходных данных мы предполагаем, что к 2024 прогнозируемому году компания достигнет прибыльности, а в течение 10 лет (2028 ПГ) показатель выйдет на среднеотраслевой уровень 28%. Чистые реинвестиции от выручки в течение 10 прогнозных лет повысятся с 4,6% до среднего по отрасли уровня 5%. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят \$433 млн.

График 12. Прогноз EBIT маржи



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

3. Предположения для зрелого периода. На зрелый период развития бизнеса мы заложили рост на уровне 3%, а ROIC консервативно приравняли к затратам на капитал в 7,2%. В итоге средние реинвестиции для дальнейшего роста в зрелом возрасте будут составлять 42% от NOPLAT.

4. Финальный расчет стоимости и потенциала. EV, или сумма стоимости прогнозного (-\$108 млн) и зрелого (\$2,077 млрд) периода, составит \$2,052 млрд. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды в \$72 млн, поступления от IPO в \$270 млн, наличность на счетах в \$103 млн и стоимость опционов в \$147 млн, собственный капитал The RealReal можно оценить в \$2,203 млрд.

Учитывая 82,7 млн акций после IPO, целевая цена акции равна \$25,9. Потенциал роста к верхней границе размещения в \$19 составляет 36%.

Иллюстрация 5. Модель оценки The RealReal методом FCFF

Модель прогнозного периода, млн USD	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	зрелый
темп роста выручки, %		55%	47%	38%	31%	25%	21%	17%	14%	11%	8%	6%	3,0%
(+) Выручка	134	207	305	421	551	691	835	978	1 118	1 235	1 333	1 414	1 457
(х) Операционная маржа	-39%	-32%	-24%	-19%	-14%	-9%	-2%	3%	8%	14%	20%	28%	28%
(=) EBIT	-52	-66	-73	-80	-77	-62	-17	33	94	178	267	396	408
Налоговая ставка	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
(-) Налог на EBIT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	35	53	79	82
(=) NOPLAT	-52	-66	-73	-80	-77	-62	-17	33	94	143	213	317	326
(-) чистые реинвестиции	43	10	14	20	26	33	40	47	55	61	66	71	135
(=) FCFF	(94)	(75)	(87)	(100)	(103)	(95)	(57)	(14)	39	82	147	246	191
FCFF маржа, %	-70,6%	-36,3%	-28,6%	-23,7%	-18,7%	-13,8%	-6,8%	-1,4%	3,5%	6,7%	11,0%	17,4%	
(х) фактор дисконтирования			0,92x	0,85x	0,78x	0,72x	0,66x	0,62x	0,57x	0,53x	0,49x	0,46x	
PV FCF			(80)	(84)	(80)	(68)	(38)	(9)	22	44	72	113	
Терминальная стоимость													4 513
PV Терминальной стоимости													2 073
Имплицированные переменные модели	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	
Выручка/капитал, х	1,55x	2,07x	2,52x	2,85x	3,05x	3,13x	3,12x	3,03x	2,88x	2,69x	2,50x		
Инвестированный капитал	133	148	167	193	226	266	314	368	429	495	566		
Чистое реинвестирование, %	-15%	-19%	-25%	-34%	-53%	-240%	142%	58%	42%	31%	22%		41%
Реинвестирование к выручке, %	4,6%	4,6%	4,7%	4,7%	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	4,9%	5,0%	5,0%		
ROIC, %	-49%	-50%	-48%	-40%	-27%	-6%	11%	25%	33%	43%	56%		7,2%
Маржа NOPLAT, %	-32%	-24%	-19%	-14%	-9%	-2%	3%	8%	12%	16%	22%		
Расчет WACC			2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	
Безрисковая ставка			2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	
Бета послерыноговая			1,31	1,27	1,24	1,21	1,18	1,15	1,12	1,09	1,06	1,00	
Премия за риск инвестирования			5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	
Стоимость собственного капитала			9,1%	8,9%	8,8%	8,6%	8,5%	8,3%	8,1%	8,0%	7,8%	7,5%	
Ставка долга, до налогов			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Ставка долга, после налогов			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
СК/Стоимость компании			97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	
Долг/Стоимость компании			3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	
Средневзвешенная стоимость капитала			8,8%	8,7%	8,5%	8,3%	8,2%	8,0%	7,9%	7,7%	7,5%	7,2%	
Кумулятивная стоимость капитала			0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	
Оценка капитала, млн USD													
(=) Стоимость в прогножном периоде													(108)
(+) Стоимость в терминальном периоде													2 073
(х) Коэффициент на дату оценки													1,04x
(=) EV													2 048
(-) Долг (вкл. операционную аренду)													72
(+) Наличие													103
(+) Поступления от IPO													270
(-) Стоимость выпущенных опционов													147
(=) Оценка собственного капитала													2 203
Рыночная капитализация													1 571
Целевая цена на акцию, USD													25,9
Максимум диапазона на IPO, USD													19
Потенциал роста, %													36%
Уровни оценки по P/S		2019	F20П	F21П									
Оценка по модели FCFF		10,6x	7,2x	5,2x									
Оценка по верхней границе IPO		7,6x	5,2x	3,7x									

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

Риски: привлечение новых товаров, давление со стороны брендов и контрафактные товары

Проблемы с привлечением товаров и грузоотправителей. Если компания не сможет расширять сеть перевозчиков и ассортимент товаров, это может значительно ухудшить ее финансовые результаты.

Бренды и ритейлеры. Компания может столкнуться с ценовым давлением, если новые предметы роскоши будут дешеветь в периоды распродаж или во время маркетинговых кампаний.

Выявление контрафактных товаров. Если компания не сможет выявлять контрафактные товары, она потеряет доверие своих клиентов.

Дисклеймер

Данный обзор является справочно-информационными материалами, адресован клиентам ООО ИК «Фридом Финанс», не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Вся информация, указанная в данном обзоре, не принимается 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, упомянутые в данном обзоре, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Данный обзор не является предложением инвестировать в акции иностранных компаний.

*ООО ИК «Фридом Финанс» оказывает услуги заключения расчетных внебиржевых форвардных контрактов, базовым активом которых могут являться инструменты, размещаемые на торгах иностранных организаторов торгов, согласно пункту 4 Указания Банка России от 16.02.2015 N 3565-У "О видах производных финансовых инструментов" в Порядке оказания услуг по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами ([Приложение №5](#) к Регламенту обслуживания Клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», далее — Порядок) и в соответствии со Стандартными условиями форвардного контракта на цену иностранного финансового инструмента (Тип «IPO») ([Приложение №2](#) к Порядку). ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре. Согласно ч. 2 ст. 1062 ГК РФ требования граждан, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны или сторон сделки уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги, курса валюты, подлежат судебной защите только при условии их заключения на бирже.

ООО ИК «Фридом Финанс». Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Тимур Турлов

Генеральный директор,
главный инвестиционный стратег

Департамент
корпоративных финансов

Сергей Носов

Директор департамента
корпоративных финансов
E-mail: nosov@ffin.ru

Роман Соколов

Заместитель директора департамента
корпоративных финансов
E-mail: sokolov@ffin.ru

Trading

Георгий Ващенко**Никита Коньков**

E-mail: traders@ffin.ru
Время работы: 10.00–00.00 Msk

Sales

Георгий Волосников (руководитель)**Рональд Вусик** (заместитель)**Вячеслав Степанов** (заместитель)**Андрей Волощенко** (заместитель)

E-mail: sales@ffin.ru
Время работы: 10.00–20.00 Msk

Аналитика и обучение

Игорь Ключнев (руководитель)

E-mail: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью

Наталья Харлашина (руководитель)

E-mail: pr@ffin.ru

Бэк-офис

Александр Хрипунов (начальник бэк-офиса)

Время работы: 10.00–00.00 Msk

E-mail: back@ffin.ru

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

Филиалы

Астрахань

+7 (8512) 28-88-80

ул. Чернышевского, 1,
офис 100
astrahan@ffin.ru

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65

ул. Молодежная,
дом 26
barناول@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. Кирова, 4,
БЦ «Эдельвейс»,
офис 311
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

+7 (343) 351-08-68

ул. Сакко и Ванцетти, 61
yekaterinburg@ffin.ru

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02

ул. Горького,
дом 36 Б, оф II-5
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 «Кловер»,
1-й этаж
kaliningrad@ffin.ru

Краснодар

+7 (861) 203-45-58

ул. Кубанская Набережная,
39/2, ТОЦ Адмирал
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

+7 (391) 204-65-06

ул. Ленина, 21
krasnoyarsk@ffin.ru

Курск

+7 (4712) 77-13-37

ул. Радищева, 64
kursk@ffin.ru

Липецк

+7 (4742) 50-10-00

ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Нижний Новгород

+7 (831) 261-30-92

ул. Короленко 29, оф.414
nnovgorod@ffin.ru

Новосибирск

+7 (383) 377-71-05

ул. Советская, 37А
novosibirsk@ffin.ru

Омск

+7 (3812) 40-44-29

ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@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

ул. Молодогвардейская,
204, 4-й этаж
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

+7 (812) 313-43-44

Басков переулок,
дом 2, строение 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

Тольятти

+7 (848) 265-16-41

ул. Фрунзе, д.8
ДЦ «PLAZA»,
оф. 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. Трефолева, 22,
2 этаж
yarslavl@ffin.ru