

Базовый актив контракта*:

Health Catalyst (HCAT)

Потенциал роста: -

Целевая цена: \$-

Диапазон размещения: \$20-23

Оценка капитала | DCF

США | Программное обеспечение

оценка перед IPO

HCAT: катализатор эффективности медицинской отрасли



Выручка, 2018 (млн USD)	113
ЕБИТ, 2018 (млн USD)	-60
Прибыль, 2018 (млн USD)	-62
Чистый долг, 1Q2019 (млн USD)	0

P/E, 2019 (x)	—
P/BV, 2019 (x)	—
EV/S, 2019 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа ЕБИТ (%)	-30

Капитализация IPO (млн USD)	732,7
Акции после IPO (млн шт.)	34,078
Акции к размещению (млн шт.)	6
Объем IPO (млн USD)	129
Минимальная цена IPO (USD)	20
Максимальная цена IPO (USD)	23
Целевая цена (USD)	-
Дата IPO	24 июля

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

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



24 июля состоится IPO Health Catalyst — разработчика приложения для оптимизации клинических, финансовых и операционных процессов в медицинской отрасли.

Платформа Healthcare Catalyst DOS анализирует данные из разных источников и предлагает конкретные пути решения для улучшения рабочих процессов. На платформе собраны свыше 100 млн записей и более 1 трлн различных фактов из более 300 источников данных. Приложение предназначено для сбора информации и интеграции различных программ, аналитики данных и оказания профессиональных услуг экспертов.

Бизнес-кейсы и клиентская база. На сегодняшний день компания зафиксировала более 650 различных примеров улучшения результатов. Одним из показательных примеров сотрудничества с платформой Healthcare Catalyst является Allina Health сеть из 13 больниц и более 90 клиник. Использование решений Healthcare Catalyst позволило компании сэкономить до \$125 млн в год, при этом снизив смертность от сепсиса на 30% и уменьшив число хирургических инфекций на 78%. На 31 декабря 2018 года из 126 клиентов более 50 — это крупнейшие представители отрасли здравоохранения США (Acuitas Health, Allina Health, AlohaCare, UnityPoint Health и UPMC).

Типичные для эффективного SaaS-бизнеса показатели. За 2018 год выручка компании повысилась на 54%, в первом квартале 2019-го ускорилась до 71%. Маржа ЕБИТ в 2018 году выросла до -53% с -62% годом ранее, а в январе-марте текущего года достигла -31%.

С учетом консервативных вводных модель FCFF проецирует оценку собственного капитала компании на уровне \$1,106 млрд.

Health Catalyst: финансовые показатели

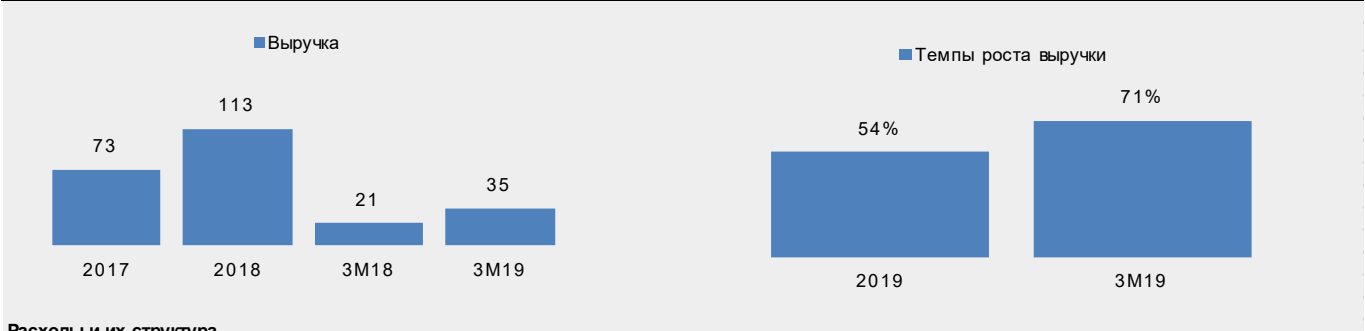
Отчет о прибыли, млн USD	2017	2018	3M19	Балансовый отчет, млн USD	2017	2018	3M19
Выручка	73	113	35	Наличность	23	28	32
Себестоимость	44	60	17	Краткосрочные инвестиции	28	5	32
Валовая прибыль	29	53	18	Дебиторская задолженность	17	28	28
S&M	26	44	10	Отложенный расход	1	1	1
R&D	28	39	10	Прочие активы	2	5	6
G&A	15	23	6	Текущие активы	71	67	99
D&A	6	7	2	ОС	3	5	4
ЕБИТДА	(40)	(53)	(9)	НМА	30	28	28
Амортизация	6	7	2	Активы в аренду	2	6	6
ЕБИТ	(46)	(60)	(11)	Прочие активы	0	1	2
Погашения долга	0	0	(2)	Гудвилл	4	4	4
Процентные расходы	(1)	(2)	(1)	Долгосрочные активы	39	44	45
Доналоговая прибыль	(47)	(62)	(14)	Активы	110	111	144
Налог	0	(0)	0	Кредиторская задолженность	1	2	3
Чистая прибыль	(47)	(62)	(14)	Начисленные обязательства	2	9	10
				Оплата в связи с приобретением 3-ей стороне	0	2	3
				Оплата в связи с приобретением	15	0	0
				Отложенный доход	11	25	29
				Аренда	2	3	3
				Долг	0	1	0
				Текущие обязательства	31	42	47
				Долг	10	19	47
				Оплата в связи с приобретением 3-й стороне	0	1	0
				Оплата в связи с приобретением	6	3	3
				Отложенный доход	0	7	7
				Аренда	1	4	4
				Прочие	0	0	0
				Долгосрочные обязательства	17	34	62
				Всего обязательства	48	76	108
				Конвертируемые акции	322	410	486
				Капитал	-259	-375	-450
				Обязательства и собственный капитал	110	111	144
				Поэлементный анализ ROIC	2017	2018	3M19
				Маржа NOPLAT, %	-	-	-
				ИСТО, x	-	-	-
				АИСТО, x	-	-	-
				ROIC, %	-	-	-
				Себестоимость/выручка, %	-60%	-53%	-49%
				Операционные издержки/выручка, %	-154%	-147%	-125%
				WСТО, x	-	-	-
				FATO, x	-	-	-
				Ликвидность и структура капитала	2017	2018	3M19
				ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-	-
				Текущая ликвидность, x	2,32	1,60	2,12
				Долг/общая капитализация, %	-	-	-
				Долг/активы, %	9%	17%	33%
				Долг/собственные средства, x	19%	57%	73%
				Долг/IC, %	-	-	-
				Собственные средства/активы, %	47%	30%	45%
				Активы/собственный капитал, x	-	-	-
				Мультипликаторы	2017	2018	3M19
				P/B, x	-	-	-
				P/E, x	-	-	-
				P/S, x	-	-	-
				EV/ЕБИТДА, x	-	-	-
				EV/S, x	-	-	-
Справочные данные	2017	2018	3M19				
Акции в обращении, млн штук	-	-	-				
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная капитализация, USD	-	-	-				
EV, USD	-	-	-				
Капитальные инвестиции, USD	2	2	1				
Рабочий капитал, USD	-	-	-				
Реинвестиции, USD	-	-	-				
BV, USD	-	-	-				
Инвестированный капитал	-	-	-				
EPS, USD на акцию	-	-	-				

Health Catalyst: ключевые цифры

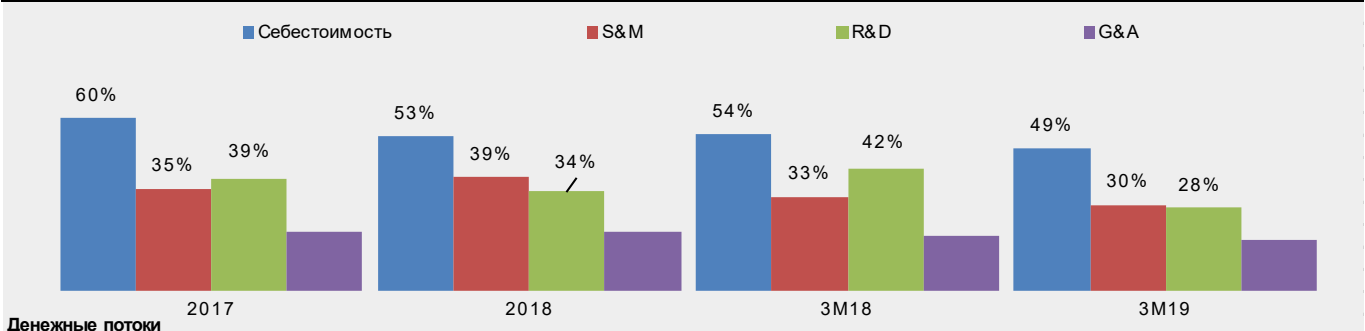
Операционная метрика



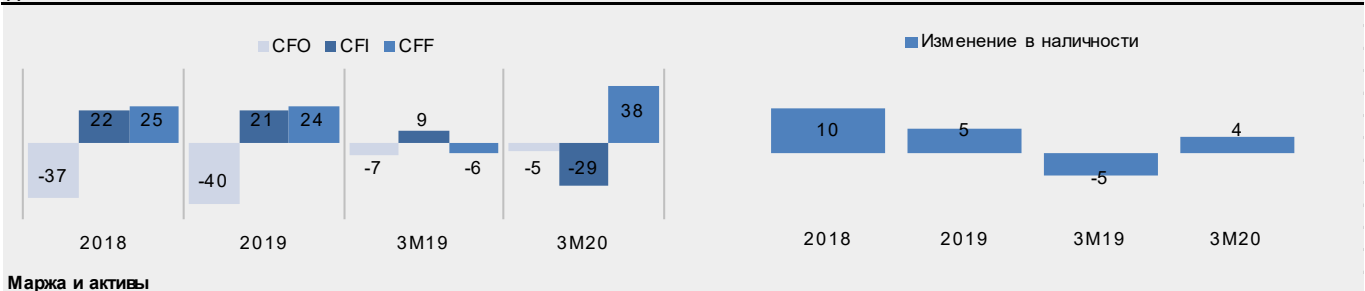
Выручка и темпы роста



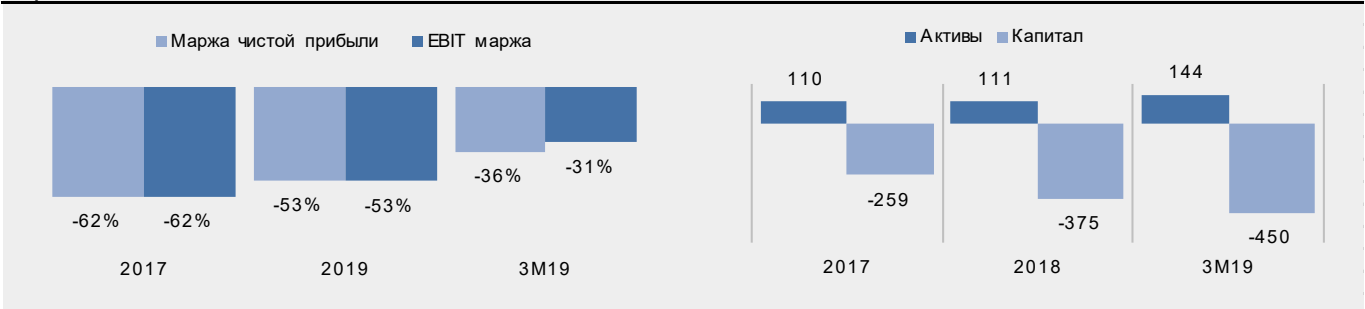
Расходы и их структура



Денежные потоки



Маржа и активы



Health Catalyst: общее резюме привлекательности размещения

Health Catalyst предоставляет своим клиентам экономически рентабельные решения для улучшения рабочих процессов на основе классической модели B2B с предсказуемой моделью доходов. Компания сотрудничает с крупными представителями сектора здравоохранения. Размещение Health Catalyst можно назвать классическим IPO SaaS-компании. У эмитента сильные финансовые показатели, он занимает 71-е место в списке Forbes Cloud 100. Health Catalyst имеет большой потенциал для развития и расширения доли рынка, ряд сильных тезисов и комфортную оценку на IPO.

(+) Отрасль на ранней стадии развития и эффективная модель бизнеса SaaS по подписной модели. Такие IPO ранее проходили достаточно успешно. Инвесторы любят такие размещения за технологическую дифференциацию, предсказуемость доходов, темпы роста и большие неохваченные целевые рынки.

(+) Высокие темпы роста и их ускорение: +54% в 2018 году и +71% в первом квартале 2019 года.

(+) Успешная работа по оптимизации расходов: в первом квартале маржа EBIT повысилась до -31% с -53% в 2018 году.

(+) Крупный и неохваченный целевой рынок. Примерная оценка — \$8 млрд.

(+) Компания присутствует в списке Forbes Cloud 100 и занимает там 71-е место.

(+) Крупные клиенты — 50 крупнейших организаций из сектора здравоохранения США.

(+) Среди владельцев известные инвестфонды с крупными долями — Norwest (20,9%), Sequoia (21,9%).

(+) Увеличение клиентской базы на 174% за счет приобретения Medicity.

(+) Комфортная оценка на IPO.

(-) Наличие довольно высокой конкуренции с такими крупными корпорациями, как IBM, Epic Systems, Cerner и Optum Analytics.

(=) Наличие долга. На данный момент долг компании составляет 32,7% от всех активов, при этом у нее достаточно ликвидности для его погашения.

Health Catalyst: ключевые факты

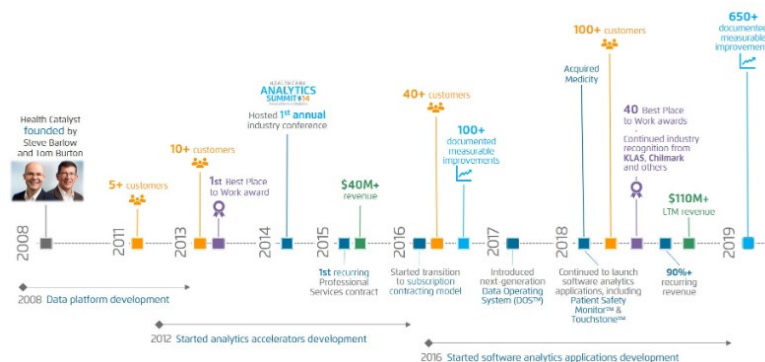
Health Catalyst – ведущий поставщик информационных и технологических услуг для организаций здравоохранения. Компания была основана в 2008 году и создала платформу для обмена медицинскими данными. Это позволяет ее клиентам эффективно управлять своими данными, получать аналитические заключения для оптимизации финансовых, клинических и операционных затрат. Руководящую должность в Health Catalyst занимает Даниэль Бертон, который ранее был соучредителем HB Ventures.

По данным WSJ, более 500 больниц и около 5 тыс. клиник используют программное обеспечение Health Catalyst.

В 2018 году Health Catalyst приобрела компанию Medicity. Инвесторами компании были Sequoia Capital, UPMC, OrbiMed, Norwest Venture Partners, Kaiser Permanente Ventures и Sands Capital Ventures. Всего было привлечено \$377 млн.

На момент IPO среди крупных акционеров компании — Norwest (20,9%), Sequoia (21,9%) и UPMC (6,3%).

Иллюстрация 1. Хронология Health Catalyst



Источник: на основе данных компании

Продукт компании. Healthcare Catalyst DOS – это масштабируемая платформа, которая анализирует данные из разных источников. Клиенты, пользующиеся платформой компании, получают решения для оптимизации рабочего процесса. На сегодняшний день платформа является одной из самых больших информационных баз, которая включает в себя более 100 млн записей пациентов и свыше 1 трлн различных фактов. Платформа собирает данные более чем из 300 источников.

Основные направления работы платформы — это сбор информации, интеграция различных программ, аналитика данных и профессиональные экспертные услуги.

Платформа данных

Специализированная облачная платформа для сбора и анализа данных, которая предоставляет клиентам «комплексную среду» для интеграции и дифференциации данных из различных источников.

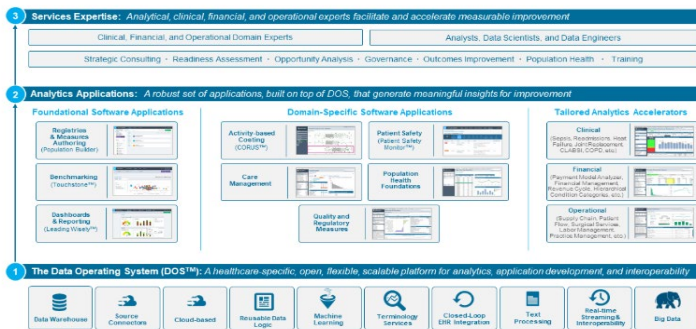
Аналитика данных

Набор аналитических приложений, которые предназначены для анализа распространенных проблем, с которыми сталкиваются клиенты компании.

Профессиональные услуги

Компания предоставляет услуги экспертов, которые помогают клиентам добиться различных улучшений в финансовых и клинических процессах. В настоящее время в компании работает более 700 сотрудников, в частности 200 аналитиков и 65 экспертов в различных областях.

Иллюстрация 2. Платформа Health Catalyst



Источник: на основе данных компании

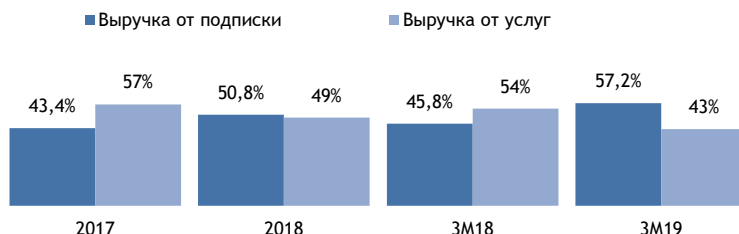
Бизнес-модель компании, основной рынок и клиентская база.

Основным рынком компании на данный момент является США. На 31 декабря 2018 года из 126 клиентов более 50 — это крупнейшие организации здравоохранения США.

Своих клиентов компания разделяет на два класса – клиенты с подпиской на платформу DOS и без этой подписки.

Компания использует бизнес-модель подписки с длительностью контракта около трех лет.

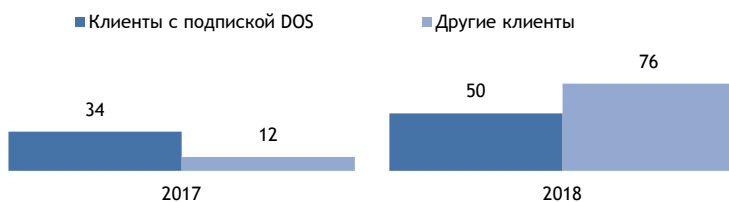
График 1. Соотношение выручки, %



Источник: на основе данных компании

На 31 декабря 2017 года у компании было 50 клиентов с подпиской DOS и 76 активных клиентов, пополнивших ее базу после покупки Medicity. Healthcare Catalyst обслуживает медицинские центры, больницы, крупные медицинские учреждения и другие организации. Среди ее клиентов — Acuitas Health, Allina Health, AlohaCare, Partners HealthCare, UnityPoint Health и UPMC.

График 2. Разбивка клиентской базы Health Catalyst



Источник: на основе данных компании

Иллюстрация 3. Клиентская база Health Catalyst

Acuitas Health	MedStar Health
Allina Health	Memorial Hospital at Gulfport
AlohaCare	Michigan Medicine
Banner Health	Mission Health
Children's Hospital of Orange County	Ohio Health Information Partnership
Christiana Care Health System	Partners Healthcare
Crystal Run Healthcare	Texas Children's Hospital
Community Health Network	Thibodaux Regional Medical Center
Dartmouth-Hitchcock Medical Center	UnityPoint Health
Hospital Sisters Health System	UPMC
John Muir Health	Westchester Medical Center

Источник: на основе данных компании

Бизнес-кейсы Health Catalyst. Решения компании помогают в решении проблем с реализацией технологии ухода за пациентами, оптимизации показателей клинического успеха, финансовых процессов (улучшение цикла дохода, анализ стоимости обслуживания с текущим методом затрат). Также благодаря использованию платформы оптимизируются операционные рабочие процессы (цепочки поставок, мониторинг, затраты).

На сегодняшний день компания зафиксировала более 650 примеров улучшения результатов.

Примеры работы платформы и результаты

Allina Health владеет и управляет 13 больницами и более 90 клиниками в Миннесоте и на западе Висконсина. Allina Health стала первым клиентом Health Catalyst. В 2014 году между ними было подписано соглашение на \$100 млн, по которому Allina Health передала все свои технологии и персонал в 50 человек. В ходе сотрудничества компания обеспечила экономию до \$125 млн в год. Смертность от сепсиса сократилась на 30% и количество хирургических инфекций снизилось на 78%.

UPMC, медицинский центр, связанный с University of Pittsburgh, который представляет собой интегрированную систему оказания медицинской помощи в 40 больницах, сетью клиник, онкологических центров, амбулаторных центров и различных поставщиков. Платформа Health Catalyst обеспечила UPMC экономию в \$38 млн, улучшив клинические, финансовые результаты (сокращение цепочки поставок с экономией на \$15 млн, сокращение неиспользуемой площади с экономией в \$13 млн и \$5 млн через реструктуризацию программ ОВ) и операционные рабочие процессы (получение финансовых данных на три дня раньше и улучшение получения информации о производительности).

Потенциальный рынок и конкуренция. Компания оценивает свой адресный рынок в \$8 млрд. Стоимость платформы данных — \$2 млрд, портфеля аналитических данных и профессиональных услуг — по \$3 млрд. Потенциальная база клиентов превышает 1200 организаций, работающих в сфере здравоохранения США.

Среди конкурентов Health Catalyst

- Epic Systems
- Cerner
- SAS Institute
- Allscripts
- McKesson Corporation
- MedeAnalytics
- Inovalon

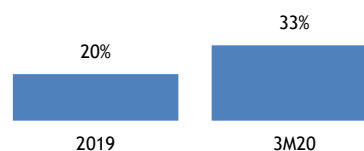
Стратегия роста

- Выпуск новых продуктов и решений
 - Выход на международные рынки
 - Увеличение клиентской базы
 - Приобретение компании для расширения бизнеса
-

Health Catalyst: ускорение выручки при сокращении затрат

Ускорение темпов роста в первом квартале. В 2018 году выручка компании повысилась на 54%, в первом квартале 2019-го — на 71%. Причиной ускорения роста показателя стало значительное расширение базы после приобретения Medicity.

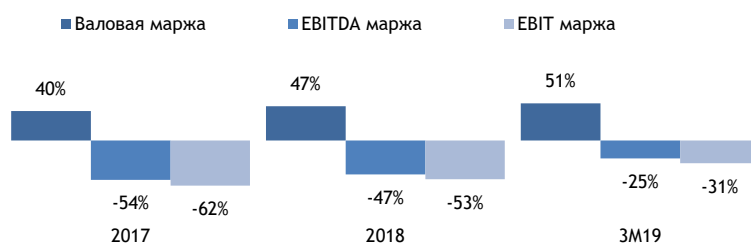
График 3. Темпы роста, %



Источник: на основе данных компании

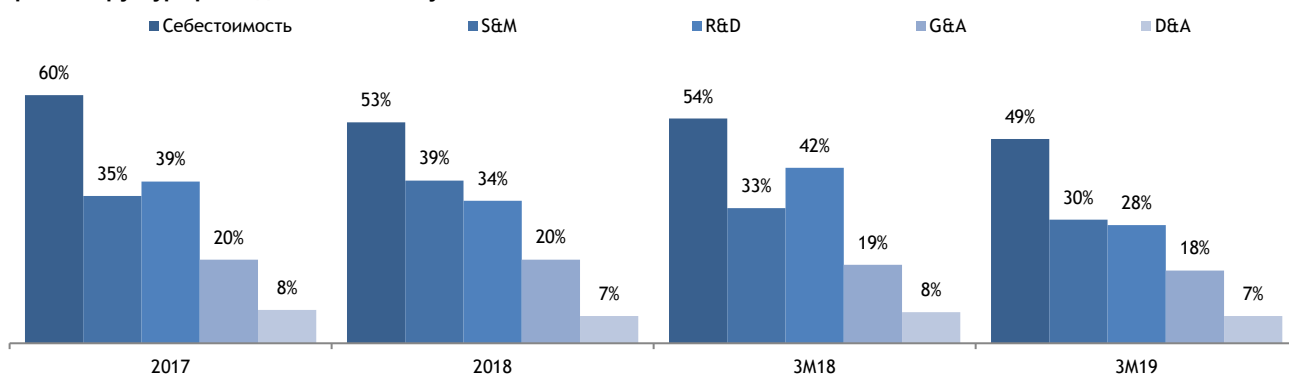
Основные показатели маржи. Валовая маржа в 2017 году равнялась 40%, а в первом квартале 2019-го достигла 51%. EBIT маржа показывает движение к безубыточности, увеличившись с -62% в 2017 году до -31% в первом квартале 2019-го.

График 4. Основные индикаторы маржинальности бизнеса, %



Источник: на основе данных компании

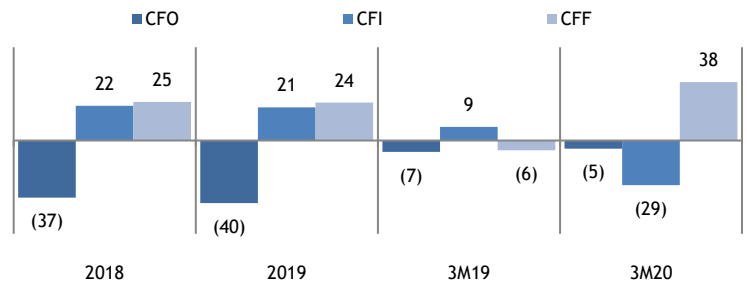
График 5. Структура расходов Health Catalyst за 2017-3М19 гг.



Источник: на основе данных компании

Денежный поток. Компания генерировала наличность последние два года, благодаря своей инвестиционной и финансовой деятельности.

График 6. Денежный поток Health Catalyst с 2017 по 3М19 гг.



Источник: на основе данных компании

Оценка Health Catalyst при текущих трендах и консервативных прогнозах оставляет потенциал роста

1. Модель выручки Health Catalyst. Для прогноза выручки компании мы использовали основные операционные показатели бизнеса: количество клиентов, доход на клиента и доход от услуг.

Количество клиентов: в 2018 году база клиентов Health Catalyst увеличилась на 174%, до 126, в результате приобретения компании Medicity. В первом прогнозом году мы ожидаем замедления роста базы почти вдвое, до 87%, с дальнейшим снижением до 4% в течение 10 лет. Их общее число за 10 лет увеличится с 126 до 1248. Главным триггером для роста будут известные клиенты и планируемый выход на международные рынки.

Средний доход на клиента: в 2018 году ARPU у компании сократился на 34% из-за резкого расширения клиентской базы. Мы ожидаем, что ARPU в течение прогнозных 10 лет не подвергнется сильным изменениям.

Доход от подписки: в прогнозе дохода от подписки мы сохранили импульс роста, который в первом квартале составляет 113%. В 2019 прогнозном году доход от подписчиков увеличится на 87% против 81% в 2018-м. С 2020 прогнозного года мы ожидаем замедления роста этого показателя от 61% до 4% к 2028-м. Выручка в течение 10 лет поднимется с \$57 млн до \$567 млн.

Доход от услуг: для прогноза дохода от услуг мы замедлили темпы роста с 34% до 7% в течение 10 лет. Выручка через 10 лет составит \$227 млн против текущих \$55 млн.

Итоговая выручка Health Catalyst. Рост доходов Health Catalyst достигнет максимума на уровне 58% в 2020 прогнозном году и в дальнейшем замедлится до 4% в течение 10 лет. К 2028 прогнозному году показатель составит \$794 млн.

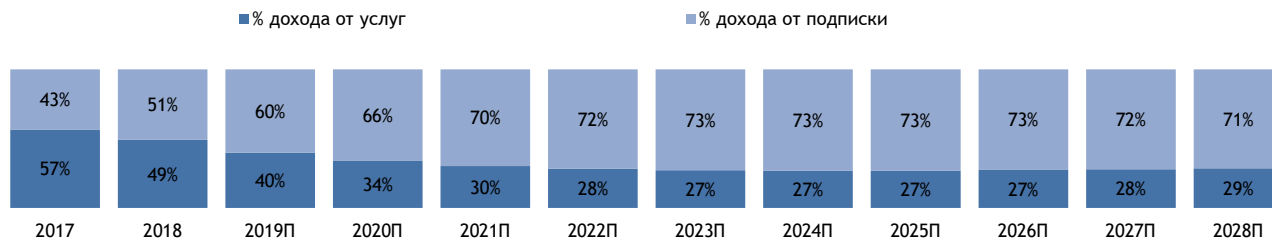
Иллюстрация 4. Модель выручки Health Catalyst

Модель выручки из целевого рынка	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П
Количество клиентов	46	126	236	379	540	702	848	972	1 071	1 148	1 206	1 248
Темпы роста, %		174%	87%	61%	43%	30%	21%	15%	10%	7%	5%	4%
Средний доход на клиента, тыс USD	689	454	454	454	454	454	454	454	454	454	454	454
Темпы роста, %		-34%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Доход от подписки, млн USD	32	57	107	172	245	319	385	441	487	521	548	567
Темпы роста, %		81%	87%	61%	43%	30%	21%	15%	10%	7%	5%	4%
Доход от услуг, млн USD	41	55	71	89	107	126	145	163	181	197	213	227
Темпы роста, %		34%	29%	24%	21%	18%	15%	13%	11%	9%	8%	7%
Всего выручка, млн USD	73	113	178	261	352	444	530	604	667	719	760	794
Темпы роста, %		54%	58%	46%	35%	26%	19%	14%	10%	8%	6%	4%

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

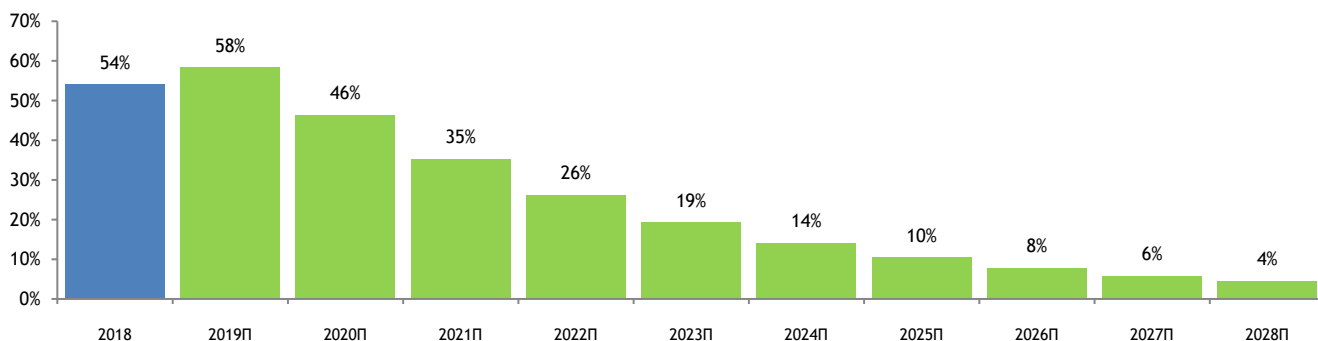
Прогноз соотношения выручки. При прогнозе соотношения выручки мы учли текущие тренды и стратегию компании. С 2021 года более 70% выручки будет приносить подписка на сервисы компании, но ее доля не будет превышать 73%.

График 7. Соотношение выручки Health Catalyst



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

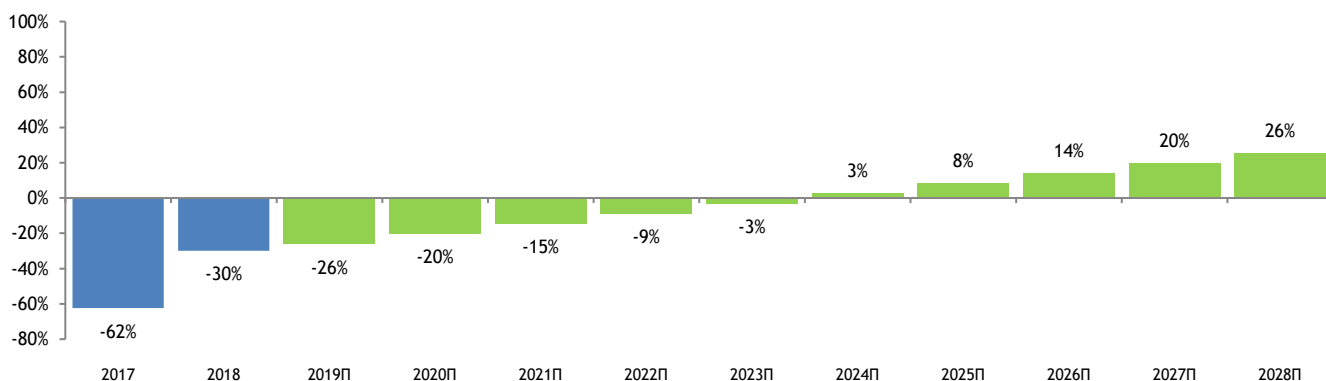
График 8. Прогноз темпов роста Health Catalyst



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

2. Достижение прибыльности к 2024 прогнозируемому году. Мы заложили продолжение тренда на сокращение убытков и рост EBIT маржи с -30% в 2018-м до -3% к 2023 году. При текущих исходных данных мы предполагаем, что к 2024 прогнозируемому году компания достигнет прибыльности, а в течение 10 лет (2028 ПГ) выйдет на среднеотраслевые значения в 26%. Чистые реинвестиции от выручки в течение 10 прогнозных лет снизятся с 17,1% до средних по отрасли 4%. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят \$449 млн.

График 9. Прогноз EBIT маржи



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

3. Предположения для зрелого периода. К достижению бизнесом зрелости мы заложили 3% роста, а ROIC консервативно приравняли к затратам на капитал в 7,2%. В итоге средние реинвестиции для дальнейшего роста будут составлять 41% от NOPLAT.

4. Финальный расчет стоимости и потенциала. EV, или сумма стоимости прогнозного (-\$243 млн) и зрелого (\$1,223 млрд) периода, составит \$1,017 млрд. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды и долга \$58 млн, поступления от IPO в \$129 млн, наличность на счетах в \$65 млн и стоимость опционов в \$47 млн, собственный капитал Health Catalyst можно оценить в \$1,106 млрд.

Иллюстрация 5. Модель оценки Health Catalyst методом FCFF

Модель прогнозного периода, млн USD	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	зрелый
темп роста выручки, %		54%	58%	46%	35%	26%	19%	14%	10%	8%	6%	4%	3,0%
(+) Выручка	73	113	178	261	352	444	530	604	667	719	760	794	817
(х) Операционная маржа	-62%	-30%	-26%	-20%	-15%	-9%	-3%	3%	8%	14%	20%	26%	27%
(=) EBIT	-46	-34	-46	-53	-51	-39	-16	16	56	101	151	203	218
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	14	30	41	44
(=) NOPLAT	-46	-34	-46	-53	-51	-39	-16	16	56	88	120	162	175
(-) чистые реинвестиции	25	19	28	38	46	53	56	56	53	48	40	32	72
(=) FCFF	(71)	(53)	(74)	(91)	(98)	(92)	(72)	(40)	3	40	80	130	102
FCFF маржа, %	-96,6%	-47,0%	-41,8%	-34,7%	-27,7%	-20,7%	-13,6%	-6,6%	0,4%	5,6%	10,5%	16,4%	
(х) фактор дисконтирования			0,94x	0,88x	0,82x	0,76x	0,71x	0,67x	0,62x	0,58x	0,54x	0,51x	
PV FCF			(70)	(79)	(80)	(70)	(52)	(27)	2	23	43	66	
Терминальная стоимость													2 415
PV Терминальной стоимости													1 223
Имплицированные переменные модели	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	
Выручка/капитал, х	1,40x	1,64x	1,78x	1,83x	1,81x	1,76x	1,69x	1,63x	1,57x	1,53x	1,50x		
Инвестируемый капитал	80	108	146	193	245	301	357	410	457	497	529		
Чистое реинвестирование, %	-57%	-61%	-71%	-90%	-134%	-339%	352%	95%	54%	33%	20%		41%
Реинвестирование к выручке, %	17,1%	15,8%	14,5%	13,2%	11,8%	10,5%	9,2%	7,9%	6,6%	5,3%	4,0%		
ROIC, %	-42%	-43%	-36%	-27%	-16%	-5%	4%	14%	19%	24%	31%		7,2%
Маржа NOPLAT, %	-30%	-26%	-20%	-15%	-9%	-3%	3%	8%	12%	16%	20%		
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			0,93	0,94	0,94	0,95	0,96	0,96	0,97	0,98	0,99	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			7,1%	7,2%	7,2%	7,2%	7,3%	7,3%	7,3%	7,4%	7,4%	7,5%	
Ставка долга, до налогов			2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	
Ставка долга, после налогов			2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	
СК/Стоимость компании			95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	
Долг/Стоимость компании			5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	
Средневзвешенная стоимость капитала			6,9%	6,9%	6,9%	7,0%	7,0%	7,1%	7,1%	7,1%	7,2%	7,2%	
Кумулятивная стоимость капитала			0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	
Оценка капитала, млн USD													
(=) Стоимость в прогножном периоде													(243)
(+) Стоимость в терминальном периоде													1 223
(х) Коэффициент на дату оценки													1,04x
(=) EV													1 017
(-) Долг (вкл. операционную аренду)													58
(+) Наличность													65
(+) Поступления от IPO													129
(-) Стоимость выпущенных опционов													47
(=) Оценка собственного капитала													1 106
Рыночная капитализация													784
Целевая цена на акцию, USD													31,6
Максимум диапазона на IPO, USD													23
Потенциал роста, %													37%
Уровни оценки по P/S		2019	F20П	F21П									
Оценка по модели FCFF		9,8x	6,2x	4,2x									
Оценка по верхней границе IPO		7,0x	4,4x	3,0x									

Риски: конкурентный рынок, взлом базы и репутация

Конкуренция. Рынок, в котором ведет свою деятельность Health Catalyst, высококонкурентен. Среди конкурентов компании выделяются Epic Systems, Cerner, IBM, Optum Analytics.

Взлом базы данных. Незаконный доступ к базе данных компании приведет к тому, что клиенты сочтут платформу Health Catalyst небезопасной. В этом случае может последовать их отток и снижение выручки компании.

Репутация. Если компания не сможет предоставлять эффективные профессиональные услуги и качественную поддержку клиентов, репутация бренда и бизнеса может пострадать.

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). В информации, указанной в данном обзоре, 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, 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 пункта 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)

Арсений Цванг (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)

E-mail: back@ffin.ru

Время работы: 10.00–00.00 Msk

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

Астрахань

+7 (8512) 28-88-80
ул. Чернышевского, 1,
офис 100
astrahan@ffin.ru

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная,
дом 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. 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

Кемерово

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

Краснодар

+7 (861) 262-11-21, 262-72-77
ул. Гимназическая, 51
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

Набережные Челны

+7 (8552) 204-777
проспект Хасана Туфана,
д. 12, офис 1915
n.chelny@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
tollyatti@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
yaroslavl@ffin.ru