

Инвестиционные идеи. Акции.

Farfetch (FTCH US) – британский онлайн-ритейлер. Основная сфера деятельности – продажа брендовой одежды через Интернет. Вместе с тем, компания управляет также несколькими оффлайн магазинами. В фундаментальном плане бумага представляет определенный интерес.

Компания	FARFETCH
Сектор	Онлайн-ритейл
Тикер	FTCH US
Капитализация, \$ млн	21 621
EV, \$ млн	21 649
Дивидендная доходность	-
Уровень входа, \$	59,8
Текущая цена, \$	63,5
Результат	6%



Источник: Bloomberg

Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- 1) Впечатляющий рост выручки в 3 квартале 2020 г. и положительная EBITDA в 2021 г.** Выручка Farfetch по итогам 3 квартала 2020 г. выросла на 71,3% в годовом выражении до \$438 млн. При этом показатели прибыли компании пока остаются в отрицательной зоне. Однако с большой долей вероятности можно предположить, что уже в 2021 г. EBITDA Farfetch будет положительной. Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, показатель может составить \$50 млн.
- 2) Сектор онлайн-ритейла, скорее всего, продолжит рост и после пандемии.** Farfetch стала одним из главных бенефициаров пандемии. Люди продолжили покупать дорогую одежду, но стали делать это в онлайн режиме. Компания сумела органично вписаться в сложившуюся конъюнктуру и опередила конкурентов. Это ярко характеризует рост выручки компании в январе-сентябре 2021 г. Вместе с тем, на наш взгляд, тенденции к росту сектора остаются. Последствия пандемии, прежде всего, в психологическом плане, вероятно, останутся с человечеством еще долго. Клиенты на этом фоне, как мы ожидаем, продолжат отдавать предпочтение покупке онлайн.
- 3) Интеграция Farfetch с платформой JD.com.** Farfetch успешно завоевывает китайский рынок с помощью JD.com. Доля продаж в Китай в выручке компании за год увеличилась до 40%. Как все мы знаем, китайцы формируют сильный спрос на товары от премиальных брендов. При отсутствии возможности покупать их в оффлайн магазинах Европы и США, средний класс Поднебесной переключился на онлайн-платформы, в том числе на Farfetch.

Ключевые риски. Выделим два взаимосвязанных между собой риска. Котировки акций от минимальной цены в марте 2020 г. выросли почти в 10 раз. Соответственно, бумага выглядит существенно перекупленной по рыночным мультипликаторам. Коэффициент P/S составляет около 10x, даже у Alibaba меньше. Этот фактор может привести к резкому обвалу котировок в определенный момент времени. С другой стороны, это будет хорошей возможностью дешевле зайти в интересный актив.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020П	2021П	Изм., %
Выручка	1 021	1 661	2 198	32%
Валовая прибыль	460	773	1 047	35%
ЕВITDA	-237	-71	50	-170%
Чистая прибыль	-355	-1 021	-431	-58%
EPS	-1,11	-1,77	-0,84	-53%
<i>Валовая маржа</i>	45%	47%	48%	1%
<i>Маржа EBITDA</i>	-23%	-4%	2%	7%
<i>Чистая маржа</i>	-35%	-61%	-20%	42%

Долговая нагрузка, \$ млн	2018	2019	2020П	Изм., %
Совокупный долг	0	119	621	-
Cash	1 048	322	758	135%
Чистый долг	-1 048	-203	-137	-
Чистый долг/ЕВITDA	-	-	-	-

Сравнение с компаниями-аналогами	Страна	P/S	EV/ЕВITDA	P/E
ALIBABA	Китай	8,2	26,9	32,1
ZALANDO	Германия	1,6	30,4	75,0
BOOHOO	Англия	3,6	26,9	71,5
ZOZO	Англия	1,0	18,8	40,0
<i>Средневзвешенное</i>		3,6	25,8	54,7
FARFETCH	Англия	9,8	432,7	-
<i>Дисконт/(премия)</i>		-63%	-	-

Источник: Bloomberg

Аналитический департамент

123056 Москва
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1
Тел: +7(495) 787-5256
Факс: +7(495) 787-5257

www.moscowpartners.com

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.