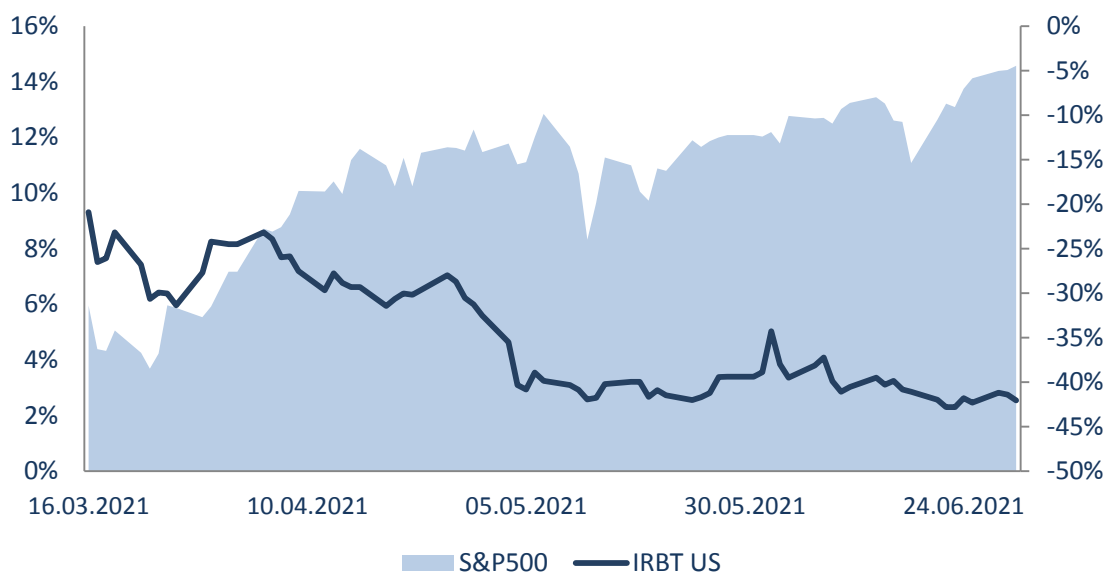


Июль 2021. Инвестиционные идеи. Акции.

iRobot (IRBT US) – компания из сектора робототехники, производит роботов «всех видов и мастей». Самыми узнаваемыми являются роботы-пылесосы, которые являются крайне популярными. Однако компания также и занимается производством разведывательных и боевых роботов. Мы считаем использование бытовых роботов одним из самых перспективных направлений в робототехнике. Покупка в «Агрессивный» портфель по \$92,07. Доля в портфеле 3%.

Компания	iROBOT
Тикер	IRBT US
Сектор	Робототехника
Капитализация, \$ млн	2 624
EV, \$ млн	2 178
Дивидендная доходность	0,5%
Уровень входа, \$	92,07
Текущая цена, \$	93,39
Результат	1,4%

Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- 1) В 1 квартале 2021 г. EBITDA вышла в плюс.** Выручка iRobot в годовом выражении выросла на 57,5% до \$303,3 млн. Квартальная EBITDA составила \$17,2 млн против убытка по на уровне \$10,3 млн годом ранее. Чистая прибыль на конец первого квартала составила \$8,1 млн против убытка на уровне \$16,7 в прошлом году.
- 2) Инновации – преимущество перед конкурентами.** Продукция компании iRobot позиционируется как премиальная, поскольку цена устройств может превышать \$500. И на сегодняшний день наблюдается рост доли от продаж высокопроизводительных и дорогих

моделей: по последнему отчету это 60% от всей выручки компании, в сравнении с 20% на 2017 г. Тут стоит отметить и главное преимущество продукции компании перед конкурентами из сектора бытовых роботов: использование инновационных технологий, таких как искусственный интеллект, «умный дом» и т.д.

- 3) **Создание экосистемы позволяет держать клиентов «на коротком поводке».** Наличие налаженной экосистемной структуры в продукции компании – важнейший фактор. Это позволяет удерживать клиентов в ее рамках, «сажать» их на «иглу потребления» именно продукции iRobot. Клиенты становятся привязанными к продукции компании, что предоставляет компании «бонус» в виде повторных покупок от тех же клиентов.
- 4) **Подписная модель генерирования выручки – дополнительный триггер.** Также, стоит отметить, что у компании имеется подписка iRobot Select, в рамках которой клиенты получают новую продукцию, все расходные материалы и аксессуары каждые 3 года. У большинства конкурентов (в том числе потенциальных) такой услуги пока не имеется.
- 5) **Неплохой дисконт по мультипликаторам.** Сравнительный анализ иллюстрирует тот факт, что акции iRobot выглядят несколько недооцененными на фоне аналогов. Так, дисконт по форвардному P/S составляет 52%, по EV/EBITDA – 44%, по P/E – 61%. Особенно впечатляет дисконт по P/FCF на уровне 41%, который возникает благодаря сильному прогнозу по свободному денежному потоку на 2021 г. (\$272 млн, +36% год к году).

Риски. Основным риском, по нашему мнению, является вероятность, что компания будет неспособна к конкуренции на этапах, когда в секторе появятся новые сильные игроки. Этот риск также связан с тем, что в данном направлении пока что слабо представлены самые крупные компании, типа Samsung. Тем не менее, они уже обозначили планы на увеличении доли присутствия в данном секторе.

Также для iRobot остается важным риск падения потребительских расходов, что способно сильно ограничить продажи. В данном случае важно следить за инфляционным давлением на издержки и ценообразование, поскольку для компании на данном этапе крайне важно достичь показателей годового прогноза и соответствующих денежных потоков, остро стоит вопрос рентабельности.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Выручка	1 214	1 430	1 682	18%
Валовая прибыль	544	670	715	7%
EBITDA	135	160	190	19%
Чистая прибыль	75	96	120	25%
EPS	2,60	3,37	4,05	20%
<i>Валовая маржа</i>	<i>45%</i>	<i>47%</i>	<i>43%</i>	<i>-4%</i>
<i>Маржа EBITDA</i>	<i>11%</i>	<i>11%</i>	<i>11%</i>	<i>0%</i>
<i>Чистая маржа</i>	<i>6%</i>	<i>7%</i>	<i>7%</i>	<i>0%</i>

Источник: Bloomberg

Долговая нагрузка, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Совокупный долг	62	57	55	-4%
Cash	256	484	501	4%
Чистый долг	-194	-427	-446	4%
Чистый долг/EBITDA	-	-	-	-

Источник: Bloomberg

Сравнение с компаниями-аналогами, 2021П	Страна	P/S	EV/ЕБИТDA	P/E	P/FCF
OCEANEERING	США	0,9	8,9	-	13,4
ACCURAY	США	1,1	14,5	-	7,5
DENSO	Япония	1,2	12,1	44,8	43,1
ABB	Switzerland	2,4	15,7	25,3	29,0
OMRON	Япония	2,7	18,3	39,8	38,0
STRYKER	США	5,7	22,8	27,9	37,8
DAIFUKU	Япония	2,6	23,0	38,4	41,3
Средневзвешенное		2,4	16,5	35,3	30,0
iROBOT	США	1,6	11,5	21,9	9,6
<i>Дисконт/(премия)</i>		52%	44%	61%	211%

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.