

Airbnb Inc (ABNB)

Оценка капитала | DCF

США | Аренда

Потенциал роста: -
 Целевая цена: -
 Диапазон размещения: -

[обзор перед IPO](#)

IPO ABNB: новая бизнес-модель аренды жилья



Выручка, 9M2020 (млн USD)	2 519
EBIT, 9M2020 (млн USD)	-490
Прибыль, 9M2020 (млн USD)	-697
Чистый долг, 9M2020 (млн USD)	0
<hr/>	
P/E, 2020 (x)	—
P/S, 2020 (x)	—
EV/S, 2020 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	-19
<hr/>	
Капитализация IPO (млрд USD)	—
Акции после IPO (млн шт)	—
Акции к размещению (млн шт)	—
Объем IPO (млн USD)	—
Минимальная цена IPO (USD)	—
Максимальная цена IPO (USD)	—
Целевая цена (USD)	—
Дата IPO	—

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

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

16 ноября заявку на IPO подала компания Airbnb. Компания является онлайн-площадкой для размещения, поиска и аренды частного жилья по всему миру, с момента основания платформа обслужила более 825 млн гостей. Андеррайтерами размещения выступают Morgan Stanley и Goldman Sachs.

Airbnb и последствия пандемии COVID-19: На фоне пандемии у компании во 2-м квартале снизилось бронирование на 67% г/г (28 млн забронированных ночей во 2-м квартале 2020 года против 83,9 млн ночей годом ранее), что, по заявлению компании, стало самым быстрым снижением за всю историю. На фоне сильного снижения компания уволила 25% сотрудников, сократила расходы на рекламу и привлекла \$2 млрд финансирования. Оценка компании снизилась с \$31 млрд до \$18 млрд. **В 3-м квартале у компании наблюдается восстановление** на фоне роста внутренних путешествий на короткие расстояния. Количество забронированных ночей сократилось на 28% г/г. В 3-м квартале выручка сократилась на 18%, но при этом компания зафиксировала рекордную маржу в 31%. Количество забронированных ночей выросло с 28 млн во 2-м квартале до 61,8 млн в 3-м квартале. Стоит также отметить, что результаты Airbnb за 3-й квартал значительно лучше, чем у конкурентов компании. В 3 квартале выручка Booking сократилась на 48% г/г, а выручка Expedia упала на 58% г/г, в то время как у Airbnb выручка сократилась на 18%. По неофициальным данным, после результатов за 3-й квартал оценка компании выросла с \$18 до \$22 млрд.

О компании: привлечение, акционеры и IPO. По данным craft.co, за всю историю компания привлекла около \$5,8 млрд. По неофициальным данным, сумма размещения на IPO может составить до \$3 млрд при оценке до \$30 млрд. После IPO у компании будет 4 класса акций: А, В, С и Н. Главные акционеры компании - Sequoia Capital, Founders Fund и DST Global.

Финансовые показатели компании. Темпы роста выручки в 2018 году составили 43%, в 2019 году - 32%, а за 9M 2020 года выручка сократилась на 32% на фоне пандемии. EBIT-маржа составила -3% в 2017 году, 1% в 2018 году, -10% в 2019 году и -19% за 9M2020 года. Главные драйверы роста расходов и снижения маржи - рост расходов на разработку с 16% от выручки в 2018 году до 20% в 2019 году и 27% за 9M2020 года и G&A с 13% в 2018 году до 15% в 2019 году и 17% за 9M2020 года.

Потенциальный рынок и конкуренция. Компания оценивает свой потенциальный рынок в \$3,4 трлн, из них \$1,8 трлн - краткосрочное пребывание (аренда). Среди конкурентов компания отмечает Booking Holdings, Expedia Group, Trip.com Group, Meituan Dianping, Fliggy (Alibaba) Despegar, MakeMyTrip, Marriott, Hilton, Accor, Wyndham, InterContinental и другие.

Airbnb Inc: финансовые показатели

Отчет о прибыли, млн USD	2018	2019	9M20	Балансовый отчет, млн USD	2018	2019	9M20
Выручка	3 652	4 805	2 519	Наличность	2 141	2 014	2 664
Себестоимость	864	1 196	666	ЦБ	1 188	1 061	1 831
Валовая выручка	2 788	3 609	1 853	Наличность с ограничением	0	0	56
Поддержка	609	815	548	Дебиторская задолженность	2 305	3 145	2 354
Разработка продукта	579	977	691	Прочие активы	240	342	307
S&M	1 101	1 622	546	Текущие активы	5 875	6 561	7 212
G&A	479	697	421	ОС	309	301	261
Рест-ция	0	0	137	Активы в аренду	0	386	354
ЕБИТ	19	-502	-490	НМА	29	103	75
Процентный доход	67	86	24	Гудвилл	290	652	654
Процентный расход	(26)	(10)	(108)	Прочие активы	111	307	172
Прочие доходы/расходы	(12)	14	(116)	Активы	6 613	8 310	8 728
Доаналоговая прибыль	47	(412)	(689)	Кредиторская задолженность	71	151	46
Налог	64	263	7	Аренда	0	38	63
Чистая прибыль	(17)	(674)	(697)	Начисленные обязательства	864	1 224	1 461
				Суммы к уплате клиентам	2 305	3 145	2 354
				Незаработанные вознаграждения	496	675	460
				Текущие обязательства	3 736	5 234	4 384
Рост и маржа (%)	2018	2019	9M20	Долг	0	0	1 811
Темпы роста выручки	43%	32%	-32%	Аренда	0	381	380
Темпы роста EBITDA	-	-	-	Прочие обязательства	163	271	298
Темпы роста EBIT	-	-	-	Всего обязательств	3 899	5 886	6 873
Темпы роста NOPLAT	-	-	-	Конвертируемые акции	3 232	3 232	3 232
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-	Капитал	-517	-808	-1 376
Валовая маржа	76%	75%	74%	Обязательства и собственный капитал	6 613	8 310	8 728
EBITDA маржа	-	-	-				
EBIT маржа	1%	-10%	-19%	Поэлементный анализ ROIC	2018	2019	9M20
NOPLAT маржа	-	-	-	Маржа NOPLAT, %	-	-	-
Маржа чистой прибыли	0%	-14%	-28%	ICTO, x	-	-	-
				AICTO, x	-	-	-
				ROIC, %	-	-	-
Cash Flow, млн USD	2018	2019	9M20	Себестоимость/выручка, %	-	-	-
CFO	596	223	-491	Операционные издержки/выручка, %	-	-	-
D&A	82	114	93	WCFO, x	-	-	-
				FATO, x	-	-	-
CFI	(668)	(347)	(816)				
CapEx	(91)	(125)	(29)	Ликвидность и структура капитала	2018	2019	9M20
				ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-	-
CFE	141	855	1 174	Текущая ликвидность, x	1,57	1,25	1,65
				Долг/общая капитализация, %	-	-	-
Денежный поток	(91)	705	(97)	Долг/активы, %	0%	0%	21%
Наличность на начало года	4 530	4 439	5 143	Долг/собственные средства, x	0,0	0,0	0,7
Наличность на конец года	4 439	5 143	5 046	Долг/IC, %	-	-	-
				Собственные средства/активы, %	50%	37%	52%
				Активы/собственный капитал, x	-	-	-
Справочные данные	2018	2019	9M20				
Акции в обращении, млн штук	-	-	-	Мультипликаторы	2018	2019	9M20
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-	P/B, x	-	-	-
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-	P/E, x	-	-	-
Рыночная капитализация, USD	-	-	-	P/S, x	-	-	-
EV, USD	-	-	-	EV/EBITDA, x	-	-	-
Капитальные инвестиции, USD	91	125	29	EV/S, x	-	-	-
Рабочий капитал, USD	-	-	-				
Реинвестиции, USD	-	-	-				
BV, USD	-	-	-				
Инвестированный капитал	-	-	-				
EPS, USD на акцию	-	-	-				

Airbnb Inc: ключевые факты

История Airbnb. В 2007 году основатели компании Брайан Чески и Джо Геббиа искали способ покрыть расходы на аренду квартиры в Сан-Франциско.

Они увидели возможность, когда в городе планировалась международная конференция дизайнеров, а все отели были заняты. Брайан и Джо быстро создали веб-сайт AirBedandBreakfast.com («надувной матрас и завтрак»), предлагая арендовать надувные матрасы в своей квартире для посетителей конференции. Первыми гостями AirBedandBreakfast.com стали трое дизайнеров Майкл, Кэт и Амол.

Многие считали идею Брайана и Джо безумной, так как люди никогда не останутся на ночь у незнакомцев, но выходные с первыми гостями изменили многое, так как Брайан и Джо относились к Майклу, Кэт и Амолу как к старым друзьям из другого города, показывая Сан-Франциско и его достопримечательности.

В 2008 году к компании присоединился программист Натан Блечарзик, который помогал решить главную проблему - как заставить незнакомых людей чувствовать себя достаточно комфортно друг с другом.

Ключевым аспектом бизнеса стало доверие. На сегодняшний день Airbnb представляет собой решение, которое сочетает в себе профили хоста и гостя, обмен сообщениями, безопасные платежи и другие функции.

Спустя 13 лет идея Брайана, Джо и Натана не кажется такой безумной. Технологическая платформа Airbnb сделала самое главное - создала доверие между хостом и гостем, что впоследствии привело к хостингу в глобальном масштабе.

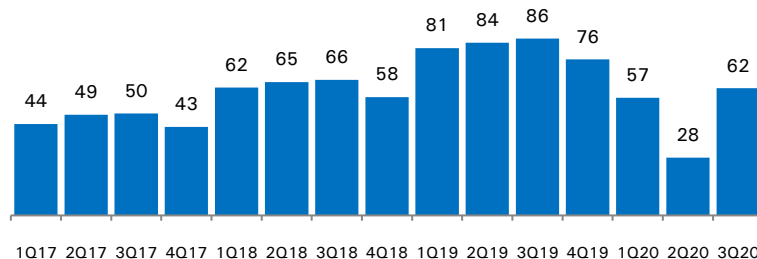
На сегодняшний день на платформе более 4 млн хозяев предлагают все: от комнаты в своем доме (квартире) до огромных вилл с периодом аренды от одной ночи до нескольких месяцев. Помимо хостинга, теперь можно проводить и различные мероприятия. В более чем 220 странах по всему миру хозяева квартир на платформе Airbnb обслужили более 825 млн гостей и заработали в общей сложности более \$110 млрд.

Airbnb и последствия пандемии COVID-19. На фоне пандемии у компании во 2-м квартале снизилось бронирование на 67% г/г (28 млн забронированных ночей во 2-м квартале 2020 года против 83,9 млн ночей годом ранее), что, по заявлению компании, стало самым быстрым снижением за всю историю. На фоне сильного снижения компания уволила 25% сотрудников, сократила расходы на рекламу и привлекла \$2 млрд финансирования. Оценка компании снизилась с \$31 млрд до \$18 млрд.

В 3-м квартале у компании наблюдается восстановление на фоне роста внутренних путешествий на короткие расстояния. Количество забронированных ночей сократилось на 28% г/г. В 3-м квартале выручка сократилась на 18%, но при этом компания зафиксировала рекордную маржу в 31%. Количество забронированных ночей выросло с 28 млн во 2-м квартале до 61,8 млн в 3-м квартале.

Стоит также отметить, что результаты Airbnb за 3-й квартал значительно лучше, чем у конкурентов компании. В 3-м квартале выручка Booking сократилась на 48% г/г, а выручка Expedia упала на 58% г/г, в то время как у Airbnb выручка сократилась на 18%. По неофициальным данным, после результатов за 3-й квартал оценка компании выросла с \$18 до \$22 млрд.

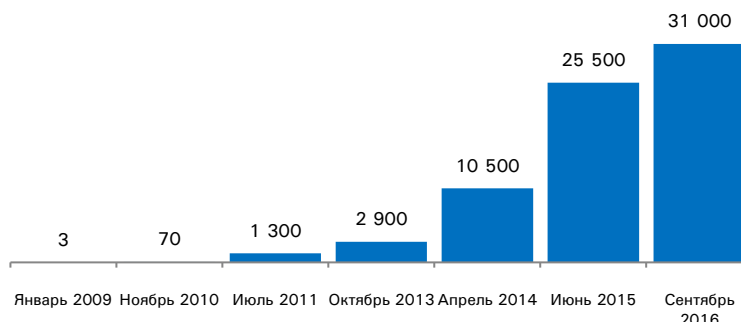
График 1. Количество забронированных ночей через платформу Airbnb (по кварталам), млн ночей



Источник: по данным компании

О компании: привлечение, акционеры и IPO. По данным craft.co, за всю историю компания привлекла около \$5,8 млрд.

График 2. Оценка компании после раундов финансирования, млн USD



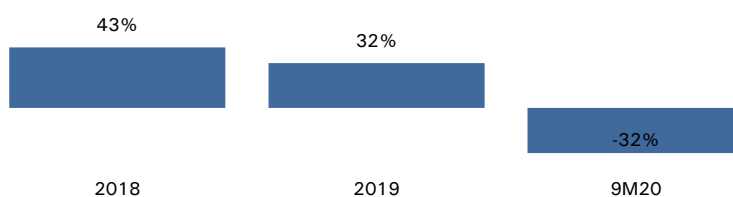
Источник: craft.co

По неофициальным данным, сумма размещения на IPO может составить до \$3 млрд при оценке до \$30 млрд. После IPO у компании будет 4 класса акций: А, В, С и Н.

Главные акционеры компании - Sequoia Capital, Founders Fund и DST Global.

Финансовые показатели компании. Темпы роста выручки в 2018 году составили 43%, в 2019 году - 32%, а за 9М 2020 года выручка сократилась на 32% на фоне пандемии.

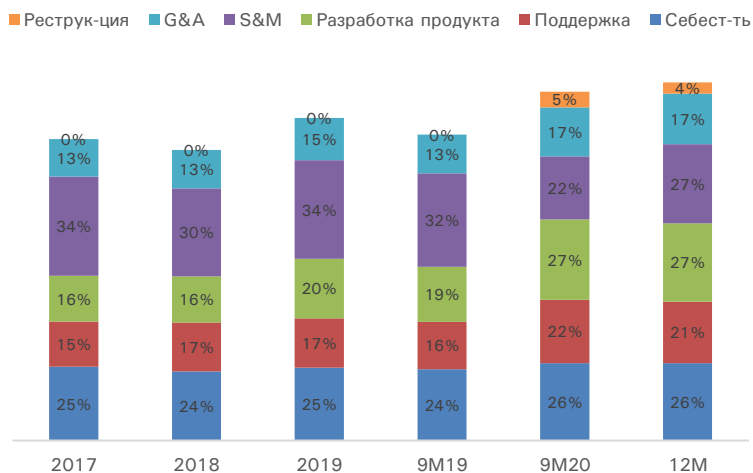
График 3. Темпы роста выручки



Источник: по данным компании

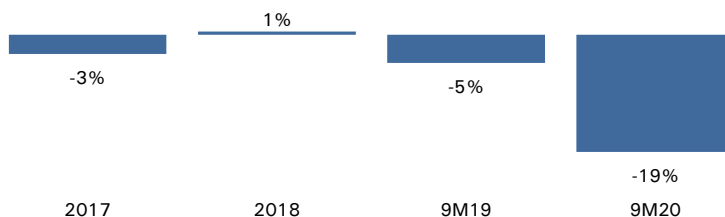
ЕБИТ-маржа составила -3% в 2017 году, 1% в 2018 году, -10% в 2019 году и -19% за 9М 2020 года. Главные драйверы роста расходов и снижения маржи - рост расходов на разработку с 16% от выручки в 2018 году до 20% в 2019 году и 27% за 9М 2020 года и G&A с 13% в 2018 году до 15% в 2019 году и 17% за 9М 2020 года.

График 4. Расходы компании, в процентах от выручки



Источник: по данным компании

График 5. ЕБИТ-маржа



Источник: по данным компании

Потенциальный рынок и конкуренция. Компания оценивает свой потенциальный рынок в \$3,4 трлн, из них \$1,8 трлн - краткосрочное пребывание (аренда).

Среди конкурентов компания отмечает Booking Holdings (Booking.com, KAYAK, Priceline.com и Agoda.com), Expedia Group (Expedia, Vrbo, HomeAway, Hotels.com, Orbitz и Travelocity), Trip.com Group (Ctrip.com, Trip.com, Qunar, Tongcheng-eLong и SkyScanner), Meituan Dianping, Fliggy (Alibaba) Despegar, MakeMyTrip, Marriott, Hilton, Accor, Wyndham, InterContinental и другие компании.

Риски: удержание гостей, конкуренция и бренд

Удержание гостей. Если компания не сможет удержать текущих гостей и привлекать новых, то это может сказаться на результатах деятельности и финансовом состоянии компании.

Конкуренция. Компания сталкивается с конкуренцией на рынке в лице Booking Holdings (Booking.com, KAYAK, Priceline.com и Agoda.com), Expedia Group (Expedia, Vrbo, HomeAway, Hotels.com, Orbitz и Travelocity), Trip.com Group (Ctrip.com, Trip.com, Qunar, Tongcheng-eLong и SkyScanner), Meituan Dianping, Fliggy (Alibaba) Despegar, MakeMyTrip, Marriott, Hilton, Accor, Wyndham, InterContinental и других.

Бренд. Действия хозяина, гостя или третьих лиц, которые являются преступными, насильственными, опасными или мошенническими, могут подорвать безопасность или восприятие безопасности платформы Airbnb, а также способность компании привлекать и удерживать хозяев и гостей.

Дисклеймер

Данный обзор не является предложением неограниченному кругу лиц инвестировать в акции иностранных компаний, предназначен для клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», являющихся квалифицированными инвесторами. ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре, за счет клиентов, не являющихся квалифицированными инвесторами.

Данный обзор носит исключительно информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, упомянутые финансовые инструменты или операции, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), в приведенной информации 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, и не рекомендует использовать данную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией получения доходов в будущем. ООО ИК «Фридом Финанс» не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Упомянутые в данном обзоре величины: Потенциал роста, Целевая цена, являются оценочным суждением ООО ИК «Фридом Финанс», не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем.

ООО ИК «Фридом Финанс» не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными.

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
Email: nosov@ffin.ru

Роман Соколов,
заместитель директора департамента
корпоративных финансов
Email: sokolov@ffin.ru

Трейдинг
Российский рынок
Email: rustraders@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

Американский рынок
E-mail: traders@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

Отдел продаж (руководители департаментов)

Георгий Волосников
Станислав Дрейлинг
Владимир Козлов
Мстислав Кудинов
Антон Мельцов

Email: sales@ffin.ru
Время работы: 10:00–20:00 мск

Аналитика и обучение
Игорь Ключнев (руководитель)
Email: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью
Наталья Харлашина (руководитель)
Email: pr@ffin.ru

Бэк-офис
Галина Карякина (операционный директор)
Email: office@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

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

Архангельск

+7 (8182) 457-770
пл. Ленина, 4, 1 этаж
arhangelsk@ffin.ru

Астрахань

+7 (8512) 990-911
ул. Кирова, д. 34
astrakhan@ffin.ru

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная, 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. Карла Маркса, 67/1
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

+7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
+7 (343) 351-09-90
ул. Хохрякова, д.10
yekaterinburg@ffin.ru

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02
ул. Киевская, 2
(вход с ул. Карла Маркса)
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 «Кlover», 1 этаж
kaliningrad@ffin.ru

Кемерово

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

Краснодар

+7 (861) 203-45-58
ул. Кубанская Набережная, 39/2
ТОЦ «Адмирал»
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

+7 (391) 204-65-06
пр-т Мира, 26
krasnoyarsk@ffin.ru

Липецк

+7 (4742) 50-10-00
ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Набережные Челны

+7 (8552) 204-777
пр-т Хасана Туфана, д. 26
n.chelny@ffin.ru

Нижний Новгород

+7 (831) 261-30-92
ул. Короленко, 29, офис 414
nnovgorod@ffin.ru

Новокузнецк

+7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2,
офис 103/3
novokuznetsk@ffin.ru

Новосибирск

+7 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37 А
novosibirsk@ffin.ru

Омск

+7 (3812) 40-44-29
ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@ffin.ru

Оренбург

+7 (3532) 48-66-08
ул. Чкалова, 70/2
orenburg@ffin.ru

Пермь

+7 (342) 255-46-65
ул. Екатеринбургская, 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
Ульяновская улица, 45
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

+7 (812) 313-43-44
Басков переулок, 2, стр. 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

Ставрополь

+7 (8652) 22-20-22
ул. Ленина, 219,
(Бизнес-центр)
3 этаж, офис 277,
stavropol@ffin.ru

Тольятти

+7 (848) 265-16-41
ул. Фрунзе, 8
ДЦ PLAZA, офис 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. Свободы, 34, 1 этаж,
центральный вход,
левая секция
yaroslavl@ffin.ru