

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

DLocal Limited (DLO)

Потенциал роста: -

Целевая цена: -

Диапазон размещения: **\$16–18**
РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

Уругвай | Платежные системы

Оценка перед IPO

IPO DLO: платежная платформа для развивающихся



Выручка, 1Q21 (млн USD)	40,256
EBIT, 1Q21 (млн USD)	18,785
Чистая прибыль, 1Q21 (млн USD)	16,927
Чистый долг (млн USD)	0

P/E, 2020 (x)	—
P/BV, 2020 (x)	—
EV/S, 2020 (x)	—
ROA, 2020 (%)	—
ROIC, 2020 (%)	—
ROE, 2020 (%)	—
Маржа EBIT, 2020 (%)	—

Капитализация IPO (млн USD)	4 979
Акции после IPO (млн шт.)	292,91
Акции к размещению (млн шт.)	29,41
Объем IPO, (млн USD)	500
Диапазон IPO (USD)	16–18
Дата IPO	2 июня
Целевая цена (USD)	-

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

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

2 июня состоится IPO компании DLocal Limited. Компания предоставляет крупным компаниям платформу для обработки платежей на развивающихся рынках.

Андеррайтерами размещения выступают J.P. Morgan, Goldman Sachs, Citigroup, Morgan Stanley, BofA Securities, HSBC и UBS Investment Bank.

О компании. DLocal Limited разработала платформу для обслуживания и обработки платежей на развивающихся рынках и на текущий момент работает в 29 странах с помощью более 600 способов оплаты на местном уровне. Компания обслуживает клиентов в розничной торговле, стриминговые сервисы, финансовые учреждения, такси, рекламу, SaaS-компании, компании из туристического сектора и другие сектора. Среди клиентов DLocal числятся Uber, Sony, GoDaddy, Constant Contact, Avast, Amazon, Didi, Microsoft, Spotify, Mailchimp, Wix, Wikimedia и Kuaishou. Компания была основана в 2016 году в Уругвае. Всего компания привлекла \$357 млн. Акционеры компании – General Atlantic DO B.V, Aqua Crystal Investments Ltd, Unsal Holdings и Ledlife S.A.

Платформа компании. Платформа компании позволяет клиентам принимать оплату и производить выплаты своим подрядчикам, агентам и продавцам на развивающихся рынках по всему миру. Например, Microsoft использует платформу фирмы, чтобы позволить торговцам в Нигерии принимать платежи за продукты программного гиганта, точно так же китайская компания Didi использует системы DLocal, чтобы помочь своим водителям получать выплаты за поездки в Аргентине. В 2020 году продавцы из шести разных стран, которые пользовались платформой dLocal, использовали 44 способа оплаты, в 2019 году в пяти странах использовали 35 способов оплаты.

Потенциальный рынок. По данным AMI, общий объем выплат в секторе электронной коммерции в странах, в которых работает компания, оценивается в \$428 млрд, из них 86% приходилось на местные транзакции и только 14% – на международные транзакции. В целом ожидается, что к 2024 году объем выплат вырастет до \$1,1 трлн.

Финансовые показатели компании. Темпы роста выручки в 2020 году составили 88%, в первом квартале 2021 года темпы роста ускорились до 124%. EBIT-маржа с 2019 года была на уровне -32%, в 2020 году – на уровне 30%, а за первый квартал 2021 года – на уровне 47%. Наличность на первый квартал 2021 года составила \$148 млн, у компании на конец квартала долг на балансе отсутствовал.

DLocal Limited: финансовая отчетность

Отчет о прибыли, млн USD				Балансовый отчет, млн USD			
	2019	2020	1Q21		2019	2020	1Q21
Выручка	55	104	40	Наличность	35	112	128
Себестоимость	19	44	17	Наличность с ограничением	0	0	149
Валовая прибыль	36	60	23	Финансовые активы	15	8	1
Технологии и разработки	1	2	1	Дебиторская задолженность	26	73	93
S&M	2	3	1	Прочие активы	1	2	41
G&A	14	22	6	Текущие активы	0	77	195
Обесценение финактивов	1	(1)	0	Отложенный налог	0	0	0
Прочая операционная прибыль/убыток	0	3	(3)	ОС	0	1	1
ЕБИТ	18	31	19	Активы в аренду	0	0	0
ЕБИТДА	18	31	19	НМА	2	4	5
Финансовый доход	0	1	0	Прочие активы	0	0	0
Финансовый расход	(0)	(0)	(0)	Долгосрочные активы	2	6	7
Инфляция	0	0	(0)	Активы	80	200	419
Доналоговая прибыль	18	31	18	Кредиторская задолженность	53	143	300
Налог	2	3	1	Аренда	0	0	0
Чистая прибыль	16	28	17	Налог	1	8	8
				Производные финансовые инструменты	0	3	0
				Положение о трудовых спорах	1	1	1
				Текущие обязательства	55	155	309
				Налог	0	0	0
				Аренда	0	0	0
				Долгосрочные обязательства	0	0	0
				Конвертируемые привилегир. акции	0	0	0
				Капитал	25	45	109
				Обязательства и собственный капитал	80	200	419
Рост и маржа (%)				Поэлементный анализ ROIC			
	2019	2020	1Q21		2019	2020	1Q21
Темпы роста выручки	-	88	124	Маржа NOPLAT, %	-	-	-
Темпы роста ЕБИТДА	-	-	-	ИСТО, x	-	-	-
Темпы роста ЕБИТ	-	-	-	АИСТО, x	-	-	-
Темпы роста NOPLAT	-	-	-	ROIC, %	-	-	-
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-	Себестоимость/выручка, %	-	-	-
Валовая маржа	65	58	58	Операционные издержки/выручка, %	-	-	-
ЕБИТДА-маржа	32	30	47	WСТО, x	-	-	-
ЕБИТ-маржа	32	30	47	FАТО, x	-	-	-
NOPLAT-маржа	-	-	-				
Маржа чистой прибыли	28	27	42				
				Ликвидность и структура капитала			
					2019	2020	1Q21
				ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-	-
				Текущая ликвидность, x	-	-	-
				Долг/общая капитализация, %	-	-	-
				Долг/активы, %	-	-	-
				Долг/собственные средства, x	-	-	-
				Долг/IC, %	-	-	-
				Собственные средства/активы, %	-	-	-
				Активы/собственный капитал, x	-	-	-
Cash Flow, млн USD				Мультипликаторы			
	2019	2020	1Q21		2019	2020	1Q21
CFO	31	88	3	P/B, x	-	-	-
D&A	0	0	0	P/E, x	-	-	-
CFI	0	4	(33)	P/S, x	-	-	-
CFF	(19)	(15)	46	EV/ЕБИТДА, x	-	-	-
				EV/S, x	-	-	-
Денежный поток	11	77	16				
Наличность на начало года	23	35	112				
Наличность на конец года	35	112	128				
Справочные данные							
	2019	2020	1Q21				
Акции в обращении, млн шт.	-	-	-				
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная капитализация, USD	-	-	-				
EV, USD	-	-	-				
Капитальные инвестиции, USD	-	-	-				
Рабочий капитал, USD	-	-	-				
Реинвестиции, USD	-	-	-				
BV, USD	-	-	-				
Инвестированный капитал	-	-	-				
EPS, USD на акцию	-	-	-				

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,
главный инвестиционный стратег

Владимир Почекуев,
генеральный директор

Департамент
корпоративных финансов

Сергей Носов,
заместитель генерального директора
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, д.15,
этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити
(м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Офисы

Архангельск
☎ +7 (8182) 457-770
наб. Северной Двины, д.52, корп. 2
arhangelsk@ffin.ru

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

Барнаул
☎ +7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная, д.26
barناول@ffin.ru

Владивосток
☎ +7 (423) 279-97-09
ул. Фонтанная, д.28
vladivostok@ffin.ru

Волгоград
☎ +7 (8442) 61-35-05
пр-т им. В.И. Ленина, д.35
volgograd@ffin.ru

Вологда
☎ +7 (8172) 26-59-01
ул. Сергея Орлова, д.4
vologda@ffin.ru

Воронеж
☎ +7 (473) 205-94-40
ул. Карла Маркса, д.67/1
voronezh@ffin.ru

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

Ижевск
☎ +7 (3412) 278-279
ул. Пушкинская, д.277
БЦ «Парус Плаза»
safin@ffin.ru

Иркутск
☎ +7 (3952) 79-99-02
ул. Киевская, д.2
(вход с ул. Карла Маркса)
irkutsk@ffin.ru

Казань
☎ +7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, д.15
☎ +7 (843) 249-00-49
ул. Гоголя, д.10
kazan@ffin.ru

Калининград
☎ +7 (4012) 92-08-78
пл. Победы, д.10 БЦ «Кловер», 1 этаж
kaliningrad@ffin.ru

Кемерово
☎ +7 (3842) 45-77-75
пр-т Октябрьский, д.2 Б
БЦ «Маяк Плаза», оф. 910
kemeroovo@ffin.ru

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

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

Липецк
☎ +7 (4742) 50-10-00
ул. Гагарина, д.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. Минина, д.1
nnovgorod@ffin.ru

Новокузнецк
☎ +7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, д.1, корп. 2, оф. 118
novokuznetsk@ffin.ru

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

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

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

Пермь
☎ +7 (342) 255-46-65
ул. Екатерининская, д.120
perm@ffin.ru

Ростов-на-Дону
☎ +7 (863) 308-24-54
БЦ Форте,
пр. Буденновский, д.62/2
rostovnadonu@ffin.ru

Самара
☎ +7 (846) 229-50-93
Ульяновская улица, д.45
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург
☎ +7 (812) 313-43-44
Басков переулок, д.2, стр. 1
☎ +7 (812) 200-99-09
Московский пр., д.179, лит. А
spb@ffin.ru

Сочи
☎ +7 (862) 300-01-65
ул. Парковая, д.2
sochi@ffin.ru

Саратов
☎ +7 (845) 275-44-40
ул. им. Вавилова Н.И., д.28/34
saratov@ffin.ru

Ставрополь
☎ +7 (8652) 22-20-22
ул. Ленина, д.219, (БЦ)
3 этаж, офис 277,
stavropol@ffin.ru

Сургут
☎ +7 (3462) 39-09-00
проспект Мира, д.42, оф.305
surgut@ffin.ru

Тверь
☎ +7 (4822) 755-881
бульвар Радищева, д.31 Б
(офис 22)
tver@ffin.ru

Тольятти
☎ +7 (848) 265-16-41
ул. Фрунзе, д.8
ДЦ PLAZA, офис 909
tolyatti@ffin.ru

Тюмень
☎ +7 (3452) 56-41-50
ул. Челюскинцев, д.10,
офис 112
tyumen@ffin.ru

Ульяновск
☎ +7 (842) 242-52-22
ул. Карла Либкнехта, д.24/5А,
оф. 77
Бизнес центр «Симбирск», 7 этаж
ulyanovsk@ffin.ru

Уфа
☎ +7 (347) 211-97-05
ул. Карла Маркса, д.20
ufa@ffin.ru

Челябинск
☎ +7 (351) 799-59-90
ул. Лесопарковая, д.5
chelyabinsk@ffin.ru

Череповец
☎ +7 (8202) 49-02-86
пр-т. Победы, д.60
cherepovets@ffin.ru

Ярославль
☎ +7 (4852) 60-88-90
ул. Свободы, д.34, 1 этаж,
yaroslavl@ffin.ru