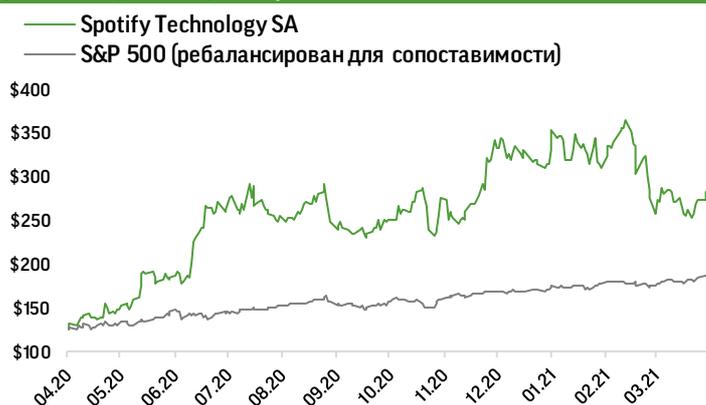


Основные сведения

Индустрия	
Развлечения	
Тикер	SPOT
Рыночная капитализация	\$52,5 млрд
Цена акций на момент анализа	\$280,15
Целевая цена акций	\$320,00
Рекомендация Freedom Finance	Покупать
Потенциал роста	14,2%
Дивидендная доходность	0%
Горизонт идеи	До 8 июня 2021 г.
Стоп-лосс	\$247,00

Показатели последнего финансового отчета

EUR млн, за искл. EPS	Q1'20 Act.	Q4'20 Act.	Q1'21 Est.
Выручка	1 848	2 168	2 141
Чистая прибыль	1	-125	-79
EPS (IFRS), \$	0,00	-0,66	-0,42
EPS (скоррект.), \$	-0,09	-0,58	-0,22
Конец текущего финансового квартала (Q1'21)	31/03/2021		

Динамика цены акций в сравнении с S&P 500

Доходность акции против индексов

	Неделя	Месяц	Год
Spotify Technology SA	4,6%	1,9%	119,5%
S&P 500	2,7%	6,2%	53,4%
Dow Jones Industrials	1,4%	6,2%	47,6%
NASDAQ Composite	3,3%	5,9%	73,6%

Анализ мультипликаторов

	Текущ.	Ср. знач.*	Индустрия
EV/EBITDA	-	5326,7	36,6
Price/Earnings	-	-	70,8
Price/Sales	5,4	4,6	6,4
Price/Book	15,8	19,1	6,0

* Среднее значение мультипликатора за 5 лет

Факторный анализ

	6 мес	12 мес	24 мес
Бета (S&P 500)	1,85	1,10	0,83
Корреляция с фактором Growth	-0,88	-0,76	0,76
Корреляция с фактором Quality	-0,92	-0,54	0,83
Корреляция с фактором Value	-0,92	0,35	0,88

Ключевые аргументы в поддержку идеи

- Привлекательная точка входа.
- Ожидаем пересмотр прогноза менеджмента по росту аудитории благодаря значительной географической экспансии.
- Компания имеет достаточно капитала для развития.

Инвестиционный тезис

Spotify является глобальным лидером среди музыкальных стриминг-сервисов. В настоящий момент число активных пользователей сервиса (MAU) составляет 345 млн. Для прослушивания им доступно 70 млн треков. В последнее время компания активно развивает направление подкастов, их популярность среди пользователей сервиса растет. По последним данным, подкасты слушает 25% аудитории (MAU).

Результаты последнего квартала, который завершился в декабре 2020 года, были смешанными. Выручка выросла на 16,9% г/г, до €2,168 млрд, что почти совпало с ожиданиями инвесторов (€2,140 млрд). Число платных подписчиков увеличилось до 155 млн (+24%) – лучше ожиданий. В то же время менеджмент поделился достаточно консервативными оценками по росту выручки в 2021 году, которые оказались слабее консенсус-прогнозов. На наш взгляд, консерватизм менеджмента создает возможности для инвесторов. Оценки аналитиков по росту финансовых показателей были понижены после квартального отчета в начале февраля, но уже 23 февраля компания объявила о намерении провести экспансию в 85 новых странах, в которых проживает примерно 1 млрд потенциальных пользователей музыкального сервиса. Достижимый объем рынка значительно расширяется.

Мы полагаем, что ближайшая публикация квартальных результатов, которая состоится 28 апреля, может послужить драйвером для акций Spotify. Выручка компании, согласно консенсусу аналитиков, может составить €2,140 млрд (+15,8% г/г), что будет в пределах прогноза менеджмента (€1,990–2,190 млрд). Полагаем, что компания способна продемонстрировать результат как минимум на уровне ожиданий. Ключевым аспектом квартального релиза будет прогноз менеджмента на следующий квартал и на 2021 год. Полагаем, что компания поднимет прогноз на 2021 год по числу платных подписчиков с текущих 172–184 млн, принимая во внимание значительную географическую экспансию. Во II квартале рост выручки ускорится с текущих 16–17% до 20% г/г.

В конце февраля компания привлекла \$1,3 млрд в виде конвертируемых облигаций с погашением в 2026 году. Условия размещения мы считаем привлекательными: конвертация облигаций в акции произойдет по цене \$515 за акцию. Ранее финансового долга компания не имела, но использовала операционный лизинг (около \$700 млн). В ближайшем будущем дополнительное привлечение капитала не ожидается. Денежные средства и эквиваленты на балансе по итогам текущего квартала могут составить \$3,4 млрд, что должно быть достаточно для продолжения активной географической экспансии, финансирования небольших стратегических M&A сделок и, самое главное, дальнейшего развития направления подкастов. Отметим, что компания пока не получает чистую прибыль, но генерирует положительный свободный денежный поток уже 5 лет. Полагаем, что компания перестанет быть убыточной в 2023 году.

Считаем, что коррекция акций от исторического максимума (\$387,44) до текущих ценовых уровней (\$280) создает привлекательную точку входа в длинную позицию.

Целевая цена по акциям Spotify на горизонте 2 месяцев – \$320,00. Рекомендуемый стоп-лосс – \$247,00.

Дисклеймер

ООО ИК «Фридом Финанс», ОГРН 1107746963785, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, д. 15, 18 этаж, офис 18.02, Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

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.

Эмитент: Spotify Technology S.A., источник раскрытия информации <https://investors.spotify.com/>, <https://spbexchange.ru/>