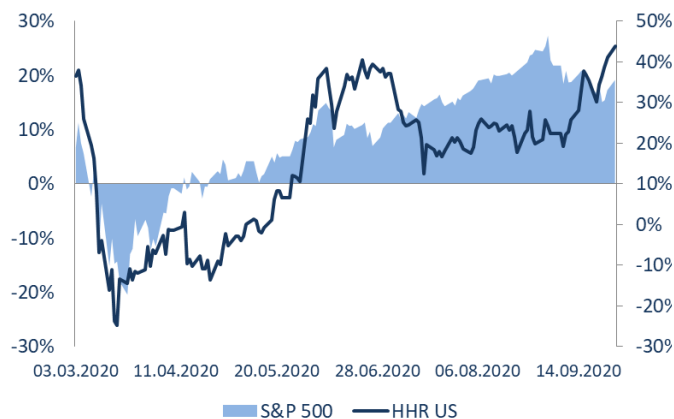


Сентябрь 2020. Инвестиционные идеи. Акции.

HeadHunter (HHRU RX) – российская компания, предоставляющая сервис поиска работы компаниям и соискателям. Летом 2020 г. компания провела успешное IPO на бирже NASDAQ, а совсем недавно осуществила листинг на «Мосбирже». Покупка в портфель «Российские активы» по 1 863,8 руб. Доля в портфеле – 3%.

Компания	HEADHUNTER
Тикер	HHRU RX
Капитализация, \$ млн	1 241
EV, \$ млн	1 295
Дивидендная доходность	-
Уровень входа, руб.	1 863,8
Текущая цена, руб.	1 960,0
Результат	5%



Источник: Bloomberg

Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- 1) **Новые истории в РФ, как правило, растут.** Покупая акции HeadHunter мы, в числе прочего, руководствовались и спекулятивными факторами. В частности, как показывает опыт недавних российских листингов Mail.ru и Petropavlovsk, новые истории на российском фондовом рынке, как правило, растут в первое время, если на рынке нет форс-мажоров. Возможно, это объясняется отсутствием свежих идей на рынке. Тем не менее, тенденция очевидна.
- 2) **Качественная компания в фундаментальном плане.** Наша ставка на бумаги HeadHunter подтверждается еще и фундаментальным анализом: компания представляет собой высокорентабельный современный бизнес, не обремененный долгами. В частности, рентабельность по EBITDA в 2020 г. может составить около 47%, увеличившись на 5 п.п. Это очень высокий показатель. Кроме того, компания имеет низкую долговую нагрузку.
- 3) **HeadHunter может стать таргетом для поглощения крупным стратегом.** Как известно, в последнее время крупные компании создают эко-системы, в которых клиент мог бы получить любую услугу, которая его интересует. На мой взгляд, бизнес HeadHunter выглядит весьма привлекательным для покупки и внедрения его в подобную эко-систему. Тем более, кто компания является, по сути, монополистом рынка в РФ и странах бывшего СССР.
- 4) **Сокращение безработицы может создать дополнительный cash flow для HeadHunter.** Несмотря на пандемию, люди продолжают искать работу. «Вторая волна» коронавируса может создать дополнительное значительное количество желающих трудоустроиться. Их, через некоторое время, начнут нанимать работодатели, которые создают основной cash flow для HeadHunter. В июле 2020 г. в РФ число безработных составило около 4,7 млн. То

есть, если мы примем гипотезу, что после кризиса безработица постепенно будет приходить в норму, Headhunter имеет потенциал трудоустроить порядка 1,0-1,4 млн человек

Риски. Основные риски – текущее ослабление рубля, так как основная выручка компании генерируется в российской валюте.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020П	2021П	Изм., %
Выручка	120	105	135	29%
Валовая прибыль	57	44	58	31%
ЕБИТДА	50	49	68	39%
Чистая прибыль	8	30	45	48%
EPS	0,12	0,58	0,88	52%
<i>Валовая маржа</i>	<i>48%</i>	<i>42%</i>	<i>43%</i>	<i>1%</i>
<i>Маржа EBITDA</i>	<i>42%</i>	<i>47%</i>	<i>50%</i>	<i>4%</i>
<i>Чистая маржа</i>	<i>7%</i>	<i>29%</i>	<i>33%</i>	<i>4%</i>

Долговая нагрузка, \$ млн	2019	2020П	2021П	Изм., %
Совокупный долг	88	88	-	-
Cash	34	34	-	-
Чистый долг	54	54	-	-
Чистый долг/ЕБИТ	1,1	1,1	-	-

Сравнение с компаниями-аналогами	Страна	P/S	EV/ЕБИТДА	P/E
51JOB	Китай	10,4	22,8	33,3
SMS	Япония	7,7	41,8	60,0
TEAMLEASE	Индия	-	37,5	42,6
SEEK	Австралия	4,8	22,6	77,9
Медиана		7,7	30,2	51,3
HEADHUNTER	Россия	9,2	19,1	27,9
<i>Дисконт/(премия)</i>		<i>-16%</i>	<i>58%</i>	<i>84%</i>

Источник: Bloomberg

Аналитический департамент

«Московские партнеры»

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.