

Базовый актив контракта*:

SelectQuote, Inc (SLQT)

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

США | Страхование

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

обзор перед IPO

IPO SLQT: помощник в сфере страхования



Выручка, 6M2020 (млн USD)	241
EBIT, 6M2020 (млн USD)	56
Прибыль, 6M2020 (млн USD)	37
Чистый долг, 6M20 (млн USD)	335

P/E, 2019 (x)	—
P/S, 2019 (x)	—
EV/S, 2019 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	23

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/тикер **NYSE/SLQT**

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

21 февраля заявку на IPO подала SelectQuote – разработчик онлайн-платформы, которая позволяет сравнивать страховые полисы, предлагаемые разными страховщиками, такими, например, как American International Group, Prudential Financial Inc или Liberty Mutual. По данным Reuters, на IPO SelectQuote может выйти при оценке в \$2 млрд, включая долг, а объем размещения может составить \$250 млн. Интерес к IPO подогревает сделанное в сентябре заявление компании Prudential о готовности заплатить \$2,35 млрд за Assurance IQ — стартап, который использует машинное обучение для ускорения процесса покупки страховки.

Чем занимается SelectQuote. Компания была основана в 1985 году как первая платформа DTC на бирже страхования жизни в США. SelectQuote — это дистрибьютер страховых полисов, сама она не страхует потребителей. SelectQuote зарабатывает за счет комиссионных от партнеров по страхованию. Технология компании позволяет потребителям легко сравнивать цены и варианты полисов от 50 ведущих страховщиков США. SelectQuote не является эмитентом страхового полиса, поэтому не несет рисков андеррайтинга.

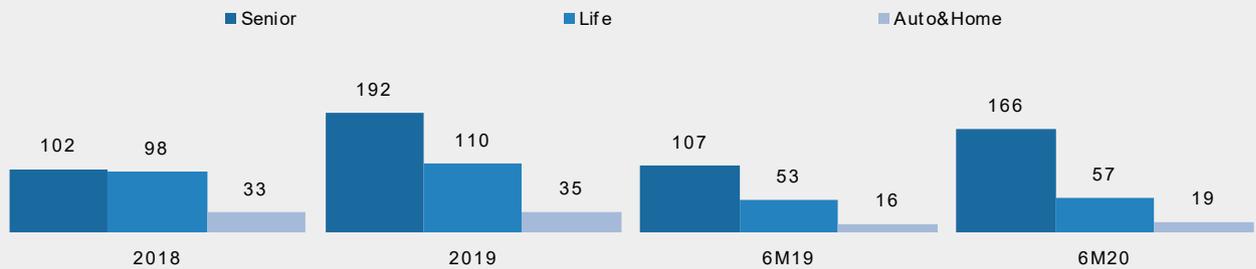
Как работает технология SelectQuote Inc. Технология компании непрерывно отслеживает клиентов и страховые продукты для анализа и выбора оптимально подходящих предложений. Программа в режиме реального времени оценивает преимущества разных продуктов по шкале от 1 до 10, после чего направляет страховой продукт наиболее подходящему страховому агенту или клиенту.

Адресный рынок в \$180 млрд. Ожидается, что число участников программы Medicare вырастет с 59,9 млн в 2018 году до 68,4 млн к 2023 году и 76,7 млн к 2028 году. Программа страхования Medicare Advantage активно расширяет долю рынка. Если на конец 2017 года в ней насчитывалось 20 млн участников (35% от всего рынка), то к 2025 году ожидается 38 млн участников (50% от всего рынка). SelectQuote оценивает адресный рынок в данном сегменте в \$28 млрд, а в сегментах продуктов Life и Auto & Home ее рынок может составлять \$105 млрд и \$47 млрд соответственно.

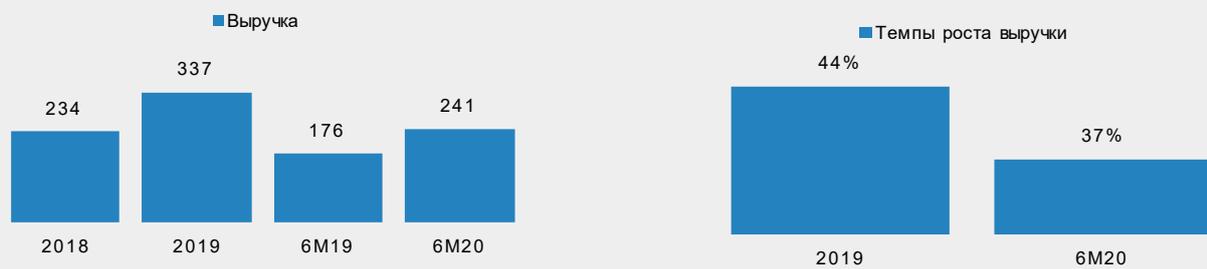
Сильные финансовые показатели: двузначные темпы роста выручки и прибыльности. За 2019 ФГ выручка компании повысилась на 44%, за первое полугодие 2020 ФГ — на 37%. Валовая маржа увеличилась на 64% в 2018 ФГ, на 69% в 2019 ФГ и на 66% за 6M2020 (замедление связано с ростом количества страховых агентов). Показатели EBIT повысились с 18% в 2018 ФГ до 29% в 2019 ФГ на фоне снижения себестоимости с 36% до 31% от выручки, сокращения расходов на маркетинг (с 35% до 33%) и технические разработки (с 4% до 2%). При этом маржа снизилась с 28% за 6M19 года до 23% за 6M2020 ФГ за счет роста расходов G&A с 5% до 8%. По итогам 6M2020 ФГ долг компании составлял 67% от всех активов.

SelectQuote Inc: ключевые цифры

Разбивка выручки



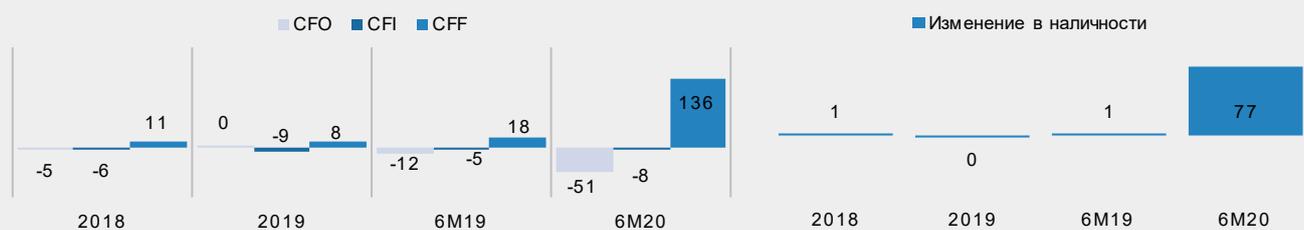
Выручка и темпы роста



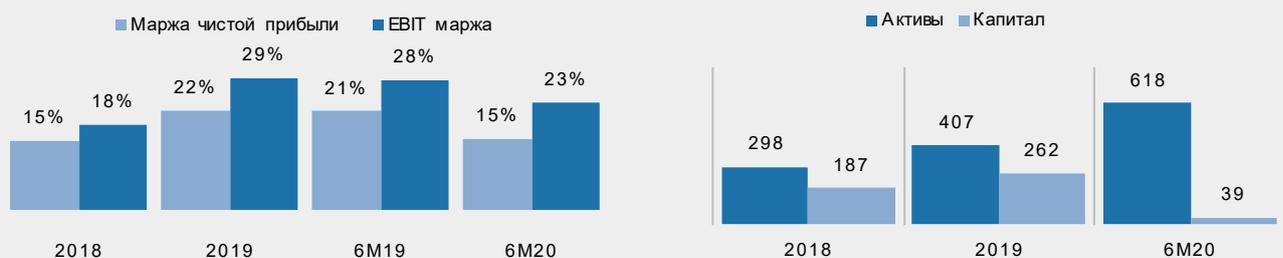
Расходы и их структура



Денежные потоки



Маржа и активы



SelectQuote Inc: ключевые факты

SelectQuote – это разработчик платформы, которая позволяет сравнивать страховые полисы от различных поставщиков, таких как American International Group, Prudential Financial Inc и Liberty Mutual. Компания является дистрибьютером страховых полисов, но сама не страхует потребителей. SelectQuote зарабатывает за счет комиссионных от партнеров по страхованию. Технология компании позволяет потребителям легко сравнивать цены и условия полисов от 50 ведущих страховых компаний США.

За время своего существования SelectQuote привлекла в виде инвестиций более \$82 млн. Среди акционеров компании BEP III LLC и BEP III Co-Invest LLC.

По данным Reuters, на IPO компания может выйти при оценке в \$2 млрд включая долг, объем размещения может составить \$250 млн.

Интерес к IPO SelectQuote подогревает тот факт, что в сентябре Prudential заявила о готовности заплатить \$2,35 млрд за Assurance IQ — стартап, который использует машинное обучение для ускорения процесса покупки страховки.

Андеррайтерами размещения SelectQuote стали Credit Suisse, Morgan Stanley, Evercore ISI, RBC Capital Markets, Barclays, Citigroup и Jefferies.

Иллюстрация 1. О компании SelectQuote Inc.



Источник: на основе данных компании

Бизнес-модель SelectQuote Inc. Компания выступает от имени своих партнеров и получает от них комиссионные за то, что предлагает их страховые продукты.

Компания не является эмитентом страхового полиса для потребителя, поэтому не несет рисков андеррайтинга.

SelectQuote была основана в 1985 году, став первой платформой DTC на рынке страхования жизни в США.

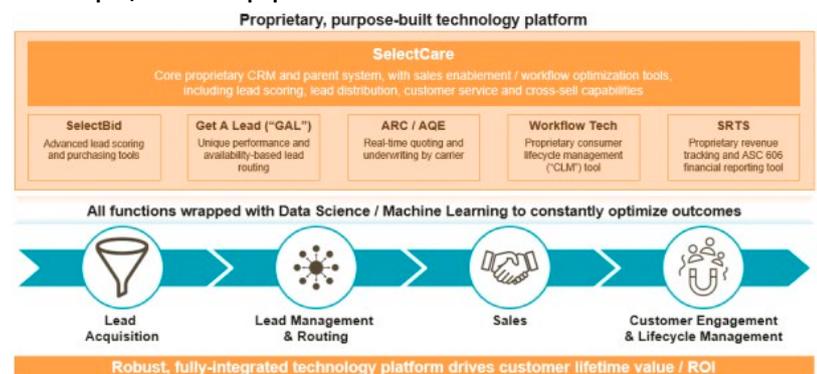
Бизнес компании построен на модели «напрямую к потребителю» с использованием технологий и привлечением страховых агентов. Эта модель предполагает персональное обслуживание, так как клиенты нуждаются в индивидуальных консультациях на рынке страхования в связи с постоянно меняющимися условиями страхового покрытия.

Основные каналы продаж SelectQuote — это телевидение, радио, сторонние маркетинговые услуги и размещение объявлений в поисковых системах.

Как работает технология SelectQuote Inc. Платформа непрерывно отслеживает клиентов и страховые продукты для анализа и выбора необходимых потенциальным клиентам предложений.

Также платформа в режиме реального времени оценивает преимущества страховых продуктов по шкале от 1 до 10, после чего направляет выбранный вариант наиболее подходящему страховому агенту или клиенту.

Иллюстрация 2. Платформа SelectQuote



Источник: на основе данных компании

Продукты SelectQuote Inc. Компания занимается не только поиском выгодных страховых полисов, но и развивает собственную линейку продуктов на основе страховых предложений своих партнеров.

SelectQuote Senior был запущен в 2010 году и на сегодня стал самым успешным продуктом SelectQuote. Он представляет собой пакет из программы страхования Medicare Advantage (покрытие рецептурных препаратов) и Medicare Supplement (покрытие большей части стоимости медицинских услуг). В данном продукте участвует около 15 ведущих партнеров по страхованию, в том числе Humana, UnitedHealthcare и Aetna.

SelectQuote Life – это подборка предложений для страхования от несчастных случаев и страхования несовершеннолетних.

SelectQuote Auto & Home – предложение для страхования автомобилей и домов. Включает предложения 29 ведущих страховых компаний США.

Адресный рынок в \$180 млрд. Ожидается, что число участников программы Medicare вырастет с 59,9 млн в 2018 году до 68,4 млн к 2023-му году и 76,7 млн к 2028-му. Доля программы Medicare Advantage быстро расширяется: на конец 2017 года в ней насчитывалось 20 млн участников (35% от всего рынка), к 2025 году их должно стать уже 38 млн (50% от всего рынка), а к 2030-му и 2040 году, по прогнозу LEK Consulting, доля данной программы составит от 60-70%. SelectQuote оценивает адресный рынок в данном сегменте в \$28 млрд. Адресные рынки в сегменте продуктов Life и Auto & Home оцениваются в \$105 млрд и \$47 млрд.

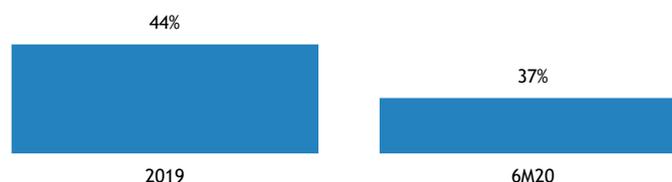
Стратегия роста

- Увеличение продаж различных страховых продуктов
- Максимизация стоимости пожизненных страховых продуктов
- Расширение партнерской сети
- Расширение линейки продуктов

SelectQuote Inc: двузначный рост выручки и прибыльность

Выручка компании. За 2019 ФГ выручка повысилась на 44%, а за первое полугодие 2020 ФГ на 37%.

График 1. Темпы роста, %



Источник: на основе данных компании

Основные показатели маржинальности бизнеса. Валовая маржа с 64% в 2018 ФГ поднялась до 69% в 2019 ФГ, за 6М2020 года данный показатель снизился до 66% из-за роста количества страховых агентов.

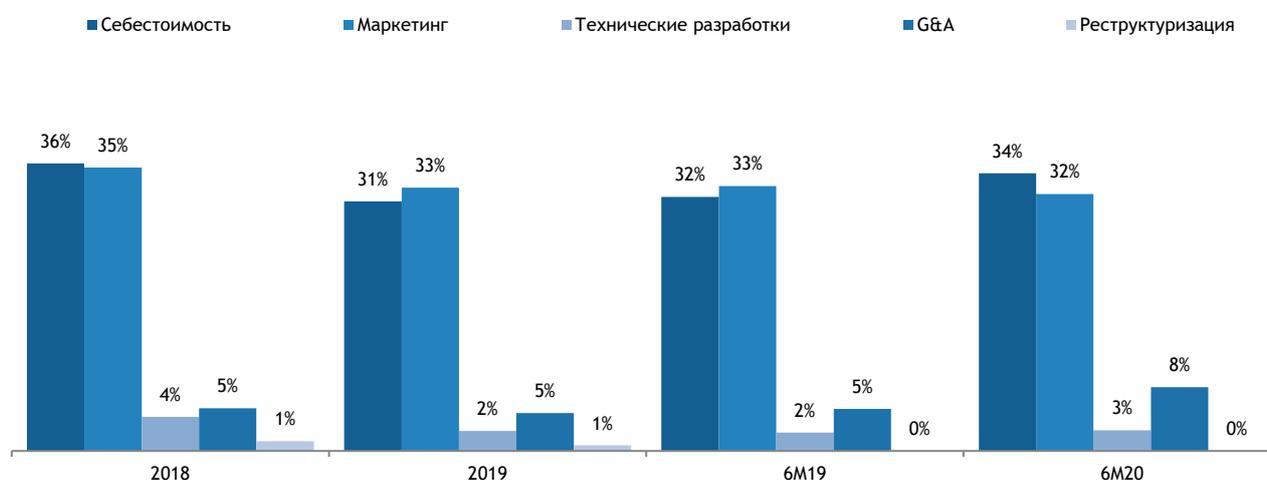
Показатели EBIT выросли с 18% в 2018 ФГ до 29% в 2019 ФГ на фоне снижения себестоимости с 36% до 31% от выручки, сокращения расходов на маркетинг с 35% до 33% и на технические разработки с 4% до 2%. При этом маржа снизилась с 28% за 6М19 года до 23% за 6М2020 ФГ за счет роста расходов G&A с 5% до 8%.

График 2. Основные индикаторы маржинальности бизнеса, %



Источник: на основе данных компании

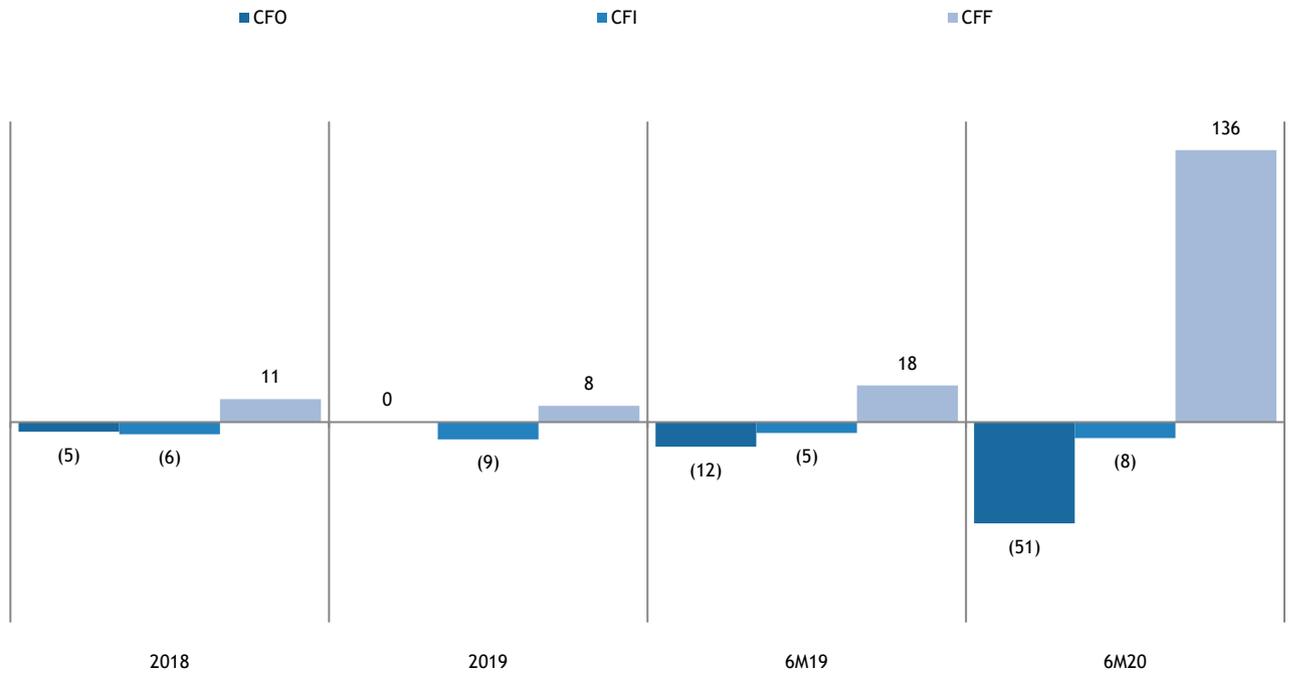
График 3. Структура расходов SelectQuote Inc за 2018-6М20 гг.



Источник: на основе данных компании

Денежный поток. За 6М2020 ФГ компания сгенерировала наличность за счет своей финансовой деятельности.

График 4. Денежный поток SelectQuote Inc с 2018 по 6М20 гг.



Источник: на основе данных компании

Риски: ошибки, клиенты и интеграция

Потеря партнеров. Партнерские соглашения со страховыми компаниями могут быть прекращены в любой момент по любой причине. В будущем страховые компании могут развить собственные каналы продаж, что неблагоприятно повлияет на выручку компании и линейку продуктов.

Изменения на рынке медицинского страхования. Страховые компании могут подвергнуться различным ограничениям, что вызовет сокращение продаж SelectQuote.

Конкуренция. Компания работает на высококонкурентном рынке. Конкуренцию ей составляют поисковые сайты по страхованию, традиционные страховые компании и государственные программы страхования.

Дисклеймер

Данный обзор является справочно-информационными материалами, адресован клиентам ООО ИК «Фридом Финанс», не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В информации, указанной в данном обзоре, 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, упомянутые в данном обзоре, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Данный обзор не является предложением инвестировать в акции иностранных компаний.

*ООО ИК «Фридом Финанс» оказывает услуги заключения расчетных внебиржевых форвардных контрактов, базовым активом которых могут являться инструменты, размещаемые на торгах иностранных организаторов торгов, согласно пункту 4 Указания Банка России от 16.02.2015 N 3565-У "О видах производных финансовых инструментов" в Порядке оказания услуг по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами ([Приложение №5](#) к Регламенту обслуживания Клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», далее — Порядок) и в соответствии со Стандартными условиями форвардного контракта на цену иностранного финансового инструмента (Тип «IPO») ([Приложение №2](#) к Порядку). ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре, клиентам, не являющимся квалифицированными инвесторами. Согласно ч. 2 ст. 1062 ГК РФ требования граждан, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны или сторон сделки уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги, курса валюты, подлежат судебной защите только при условии их заключения на бирже.

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

Барнаул
+7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная, 26
barnaul@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. Горького, 36 Б
офис II-5
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 «Кловер», 1 этаж
kaliningrad@ffin.ru

Кемерово
+7 (3842) 45-77-75
пр-т Октябрьский, 2 Б
БЦ «Маяк Плаза», офис 910
kemeroovo@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, 12
офис 1915
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 103/1
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. Екатерининская, 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
ул. Молодогвардейская, 204
4 этаж
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
tolyatti@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