

Информация о выпуске ценных бумаг компании Coursera Inc.

Биржа	NYSE
Валюта выпуска	USD
Тикер	COUR US
Диапазон размещения	\$30-\$33 за акцию
Андеррайтеры	Morgan Stanley, Goldman Sachs, Citigroup и UBS Investment Bank
Дата IPO	30.03.2020

Детали IPO компании Coursera Inc.

	Без опциона	С опционом
Выпуск новых акций	15 730 000	18 089 500
Общее кол-во акций после IPO	130 271 466	132 630 966

Оценка капитализации компании Coursera Inc.

		Без опциона	С опционом
Всего акций		130 271 466 шт.	132 630 966 шт.
Цена акций при IPO		Капитализация Coursera Inc.	
Min	\$30,0 →	\$3 908 143 980	\$3 978 928 980
Max	\$33,0 →	\$4 298 958 378	\$4 376 821 878

В конце 2020 года стало известно, что образовательная платформа Coursera рассматривает проведение IPO в 2021 году.

В середине марта 2021 года стало известно, что Coursera подала заявку на IPO в Комиссию по ценным бумагам и биржам США и планирует провести листинг на Нью-Йоркской фондовой бирже.

Компания намерена разместить **15 730 000 млн обыкновенных акций** на NYSE в диапазоне от **\$30 - \$33** за одну акцию.

В течение 30 дней после публикации последнего проспекта IPO (22.03.2021г.) андеррайтеры получают опцион на покупку дополнительных **2 359 500 акций**.

В ходе IPO компания планирует привлечь почти \$500 млн.

Подсчёты показывают, что **при цене \$30,0 за акцию**, нижнем пределе диапазона IPO, с учетом опциона банков-андеррайтеров **компания будет стоить \$3,98 млрд**.

Капитализация компании возрастает до \$4,38 млрд, при цене размещения по верхнему ценовому диапазону в **\$33 за акцию**.

Это значительный рост по сравнению с последней оценкой **Coursera** для частного рынка, которая составляла **около \$2,4 млрд**, когда компания объявила о раунде серии F в октябре 2020 года.

Привлеченные в ходе IPO средства платформа хочет потратить на пополнение оборотного капитала, маркетинг, исследования, капитальные затраты и решение административных вопросов. Кроме того, компания может использовать часть денег для покупки дополнительных бизнесов, услуг или технологий.

Рекомендация

Мы считаем, что акции **Coursera Inc.** имеют значительный потенциал к росту. Компания ценится как разработчик программного обеспечения. Такой дебют позволит компании стать лидером отрасли и сигналом для все еще частных компаний в сфере образовательных технологий.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

РЫНОК АКЦИЙ

29.03.2020

IPO Coursera Inc.

США | Образование

coursera

77 млн
пользователей

+4 000
специализированных курсов

+50
отраслевых партнеров

+150
университетов партнеров

Tristen A., U.S.A., Professional Certificate

Wafa B., Indonesia, Courses & Specializations

Shah B., Germany, Coursera for Refugees

Общие сведения

Coursera – это американская платформа онлайн-образования, основанная в 2012 году профессорами факультета информатики Стэнфордского университета.

На конец 2020 года платформа объединила **77 млн зарегистрированных пользователей**, среди которых можно увидеть даже правительственные и частные организации.

Пользователи регистрируются на интересующий их курс и проходят обучение на сайте или в приложении компании. Методика обучения максимально приближена по стилистике к программе университетов. По окончании курса студент может получить сертификат, признанный соответствующим ВУЗом.

Компания предлагает курсы как на платной основе, так и на бесплатной. Стоимость курсов зависит от их продолжительности, специфики и других факторов.

По состоянию на конец 2020 года на платформе Coursera **более 150 университетов** предлагали пройти **более 4 000 специализированных курсов**.

Также, реализована возможность получения младшей ученой степени **по более 25 специальностям** при цене, существенно ниже очной формы обучения.

То есть, получить степень бакалавра или магистра на платформе **стоит от \$9 000 до \$45 000**.

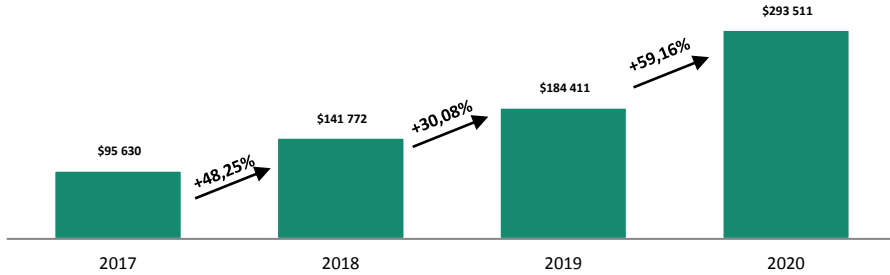
Компания занимает 4-ую строчку в рейтинге **Disruptor 50 CNBC**. В него входят частные фирмы, бизнес которых **влияет на рыночную и деловую конкуренцию повышенными темпами**.

Отдельным видом бизнеса **Coursera** являются курсы повышения квалификации от ведущих мировых транснациональных компаний, таких как **Google, Microsoft, Amazon, IBM и т.д.** Наличие сертификата о прохождении таких курсов дает существенные конкурентные преимущества при подаче резюме в вышеприведенные компании.

Начавшаяся в 2020 году пандемия коронавируса COVID-19 дала дополнительный импульс развития бизнесу Coursera. Так, выручка компании по итогам 2020 года **продемонстрировала увеличение на 59%** в сравнении с показателями 2019 года.



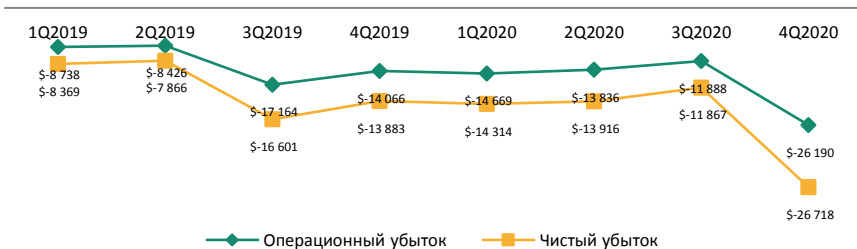
Динамика выручки Coursera Inc. (в тысячах \$)



Разбивка выручки Coursera по сегментам (в тысячах \$)



Динамика операционной и чистой прибыли Coursera (в тысячах \$)



Финансовые результаты по итогам 2020 года

Анализ отчета о прибылях и убытках:

В этом году росту бизнеса **Coursera Inc.** способствовала пандемия COVID-19. Так, например, сотрудники, которых сократили на работе, стали проходить онлайн-курсы, чтобы получить новую профессию.

➤ По итогам 2020 года выручка **Coursera** выросла г/г на 59% и составила \$293,5 млн.

Рост выручки в 2020 году был обусловлен, в первую очередь, увеличением числа зарегистрированных пользователей до 77 млн человек (+65% г/г), что, в свою очередь, привело к росту числа платных пользователей платформы.

Компания генерирует свои доходы за счет контрактов с клиентами на доступ к учебному контенту, размещенному на платформе, и связанным с ним услугам.

Доходы компании делятся на три сегмента:

- Доходы от сегмента MOOC* – 66% от общей выручки;
- Доходы от корпоративных тренингов – 24% от общей выручки;
- Доходы от научных степеней – 10% от общей выручки.

В динамике 2019-2020 гг. мы видим, что наибольший всплеск интереса у пользователей платформы вызвало появление **возможности получения ученой степени – доходы от данного сегмента по итогам 2020 года составили \$29,8 млн**, продемонстрировав увеличение на 97% в годовом исчислении.

Доходы от сегмента MOOC по итогам 2020 года составили \$192,9 млн, что на 59,4% выше в сравнении с 2019 годом.

Доходы от корпоративных тренингов составили \$70,8 млн, продемонстрировав увеличение на 46,7% г/г.

Однако, с увеличением выручки, вырос и убыток компании. По итогам 2020 года **чистый убыток компании составил \$66,8 млн**, против убытка в \$46,7 млн годом ранее (+43,04%).

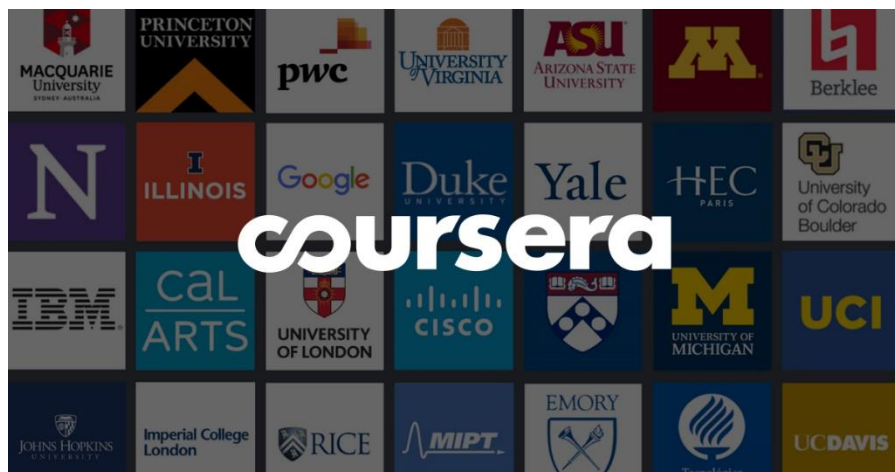
Компания ожидает, что будет продолжать нести убытки в ближайшем будущем, в связи с прогнозируемым ростом расходов.

*MOOC – массовые открытые дистанционные курсы



Отчет о финансовом положении Coursera Inc.

в тысячах \$	За 12 месяцев, закончившихся	
	31.12.2019	31.12.2020
Активы	236 263	417 624
Краткосрочные активы	206 511	355 071
Долгосрочные активы	29 752	62 553
Обязательства	90 581	177 155
Краткосрочные обязательства	82 993	153 644
Долгосрочные обязательства	7 588	23 491
Погашаемые конвертируемые привилегированные акции	332 681	462 293
Капитал	(186 999)	(221 824)



Финансовые результаты по итогам 2020 года

Анализ бухгалтерского баланса:

По итогам 12 месяцев 2020 года активы Компании выросли на 76% в сравнении с прошлым годом и составили \$417,6 млн.

В структуре активов компании, 85% составляют краткосрочные активы и 15% - долгосрочные активы.

По итогам 2020 года балансовая стоимость краткосрочных активов составила **\$355,07 млн**, продемонстрировав увеличение на 72% в годовом исчислении.

В структуре краткосрочных активов компании, 68% составляют денежные средства и их эквиваленты и ликвидные ценные бумаги, балансовая стоимость которых по итогам 2020 года составила \$285,3 млн.

Обязательства компании **Coursera Inc.** по итогам 2020 года составили \$177,16 млн, продемонстрировав увеличение на 96% в годовом исчислении.

В структуре обязательств компании, 87% составляют краткосрочные обязательства и 13% - долгосрочные обязательства.

По итогам 2020 года балансовая стоимость краткосрочных обязательств составила **\$153,6 млн**, продемонстрировав увеличение на 85% в годовом исчислении.

В структуре краткосрочных обязательств компании, 50% составляют доходы будущих периодов, балансовая стоимость которых с 2019 года практически удвоилась. Это связано с ростом сегмента корпоративных тренингов.

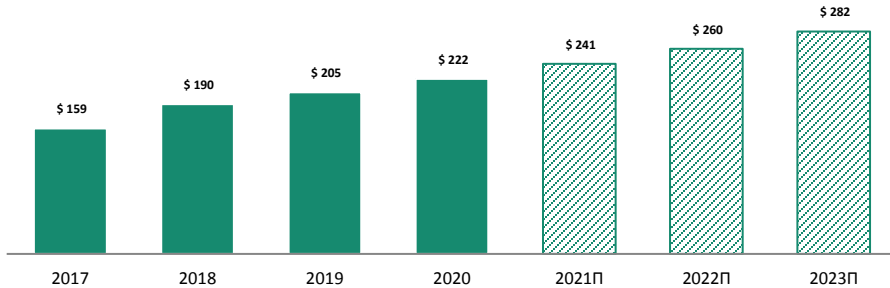
Балансовая стоимость долгосрочных обязательств по состоянию на 31.12.2020 года составила \$23,5 млн против \$7,6 млн годом ранее.

С момента своего основания компания финансировала свою деятельность в основном за счет поступлений от погашаемых конвертируемых привилегированных акций, а также за счет денежных средств, полученных в ходе операционной деятельности. **Компания продала в общей сложности 75,3 млн конвертируемых привилегированных акций, подлежащих погашению, за совокупную чистую выручку в размере \$461,8 млн.**

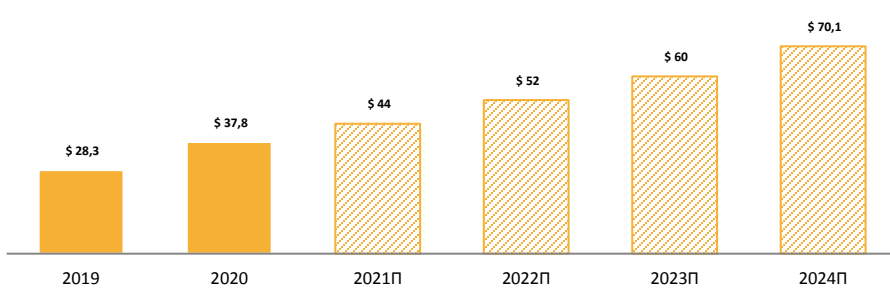
Собственный капитал **Coursera Inc.** отрицательный и по итогам 2020 года составил (\$221,8 млн).



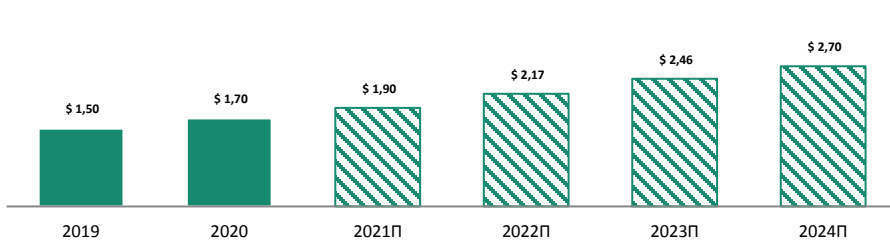
Объем мирового рынка онлайн-образования (в млрд \$)



Прогноз по росту мирового рынка мобильного обучения (в млрд \$)



Прогноз по росту мирового рынка микрообучения (в млрд \$)



Перспективы развития отрасли онлайн-образования

Мировой рынок онлайн-образования к 2023 году обещает взять планку в \$282,62 млрд. По оценке Global Market Insights, в 2019 году он измерялся суммой в \$205 млрд.

Согласно данным Международной организации труда, к 2030 году мировые трудовые ресурсы вырастут на 230 млн человек. К тому же времени, прогнозируется, что множество рабочих мест могут исчезнуть из-за процессов автоматизации*.

Согласно данным **Coursera**, традиционная система высшего образования с посещением классов не будет поспевать за появлением новых навыков, которые нужны для работы.

Новые технологии, применяемые к сфере образования, позволяют снизить себестоимость реализации, а также повысить доступность услуг, расширяя доступ к менее богатым географическим регионам и, тем самым, быстрее адаптируя рабочую силу к новым навыкам.

Пандемия коронавируса также показала необходимость технологических перемен. По данным ООН, около 94% учащихся по всему миру к августу прошлого года столкнулись с тем, что их образовательные учреждения закрывались из-за COVID-19, что насчитывает **~1,6 млрд человек в 190 странах мира**.

Согласно данным Центра исследования человеческого капитала Витгенштейна, **из >5 млрд человек трудоспособного населения мира ~83% не имеют высшего образования**.

По мнению **Coursera Inc.**, онлайн-обучение станет основным средством удовлетворения неотложного глобального спроса на новые навыки. По данным Всемирного банка, по состоянию на октябрь 2017 года в мире насчитывалось **~200 млн студентов колледжей, многие из которых не имели необходимых профессиональных навыков**.

В связи с этим, мы полагаем, что большинству из них потребуется освоить новые навыки, чтобы оставаться конкурентоспособными в динамичной глобальной экономике.

Среди самых сильных трендов также стоит выделить популяризацию **мобильного обучения**. К 2020 году объем мирового m-learning обещал приблизиться к \$38 млрд. К 2024 году ожидается, что величина рынка достигнет по меньшей мере **\$70,1 млрд**.

Стоит также отметить, прогнозируемое развитие **микрообучения**, которое предполагает подачу образовательного контента с разбивкой на самостоятельные малые единицы и освоение отдельного «микронавыка».

*согласно данным Международной комиссии по финансированию глобальных возможностей образования (The International Commission on Financing Global Education Opportunity)



Продуктовая линейка компании Coursera Inc.



Немного о рисках

Влияние COVID-19

Пандемия коронавируса в некоторых моментах положительно повлияла на бизнес платформы, повысив готовность предприятий, государственных структур и образовательных учреждений внедрять онлайн-обучение.

Однако неизвестно, сохранится ли такая тенденция в будущем, когда ограничения из-за COVID-19 снимут. Сама компания, ожидает, что по мере роста бизнеса, темпы роста выручки могут снизиться по сравнению с предыдущими периодами.

Кроме того, компания ожидает, что пандемия может также и негативно сказаться на финансовом положении учеников и партнеров компании. А это, в свою очередь, плохо повлияет на бизнес платформы **Coursera**.

Высокий уровень конкуренции

Рынок мирового онлайн-образования сильно фрагментирован и быстро развивается. Мы ожидаем, что альтернативные способы обучения будут продолжать ускоряться по мере того, как игроки в этой отрасли будут внедрять новые и более конкурентоспособные продукты, усовершенствования и пакеты.

Среди конкурентов платформы — компании **Udemy, FutureLearn Limited и edX**. Они, как и Coursera, предоставляют услуги онлайн-образования.

В список конкурентов также входят собственные платформы университетов, компании, которые проводят корпоративное обучение, например **LinkedIn, Degreed и другие**.

Компания **Coursera** зависима от сотрудничества с университетами и государственными органами. Также, компания отмечает, что **не владеет эксклюзивными правами на курсы**, поэтому их партнеры могут предлагать тот же контент на платформе конкурентов.

Убыточность компании

Компания ожидает, что в ближайшем будущем будет продолжать нести убытки. Также, она планирует расширять список своих курсов, что несет в себе существенные расходы на маркетинг, привлечение и разработку.

При этом, нет гарантий, что платформа окупит эти затраты.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов
АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

akoishybayeva@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж
АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Трейдера департамента трейдинга
АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBadayev@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами
АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».