

# Coursera Inc. (COUR)

Оценка капитала | DCF

США | ПО

 Потенциал роста: **31%**

 Целевая цена: **\$43,1**

 Диапазон размещения: **\$30–33**

Оценка перед IPO

## IPO COUR: платформа для онлайн-обучения



Выручка, 2020 (млн USD)	294
ЕБИТ, 2020 (млн USD)	-67
Прибыль, 2020 (млн USD)	-67
Чистый долг, 2020 (млн USD)	0

P/E, 2021 (x)	—
P/S, 2021 (x)	—
EV/S, 2021 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа ЕБИТ (%)	-23

Капитализация IPO (млрд USD)	4,1
Акции после IPO (млн шт.)	130,27
Акции к размещению (млн шт.)	15,7
Объем IPO (млн USD)	495,5
Минимальная цена IPO (USD)	30
Максимальная цена IPO (USD)	33
Целевая цена (USD)	43,1
Дата IPO	30 марта

 Динамика акций | биржа/тикер **NYSE/COUR**

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

**30 марта состоится IPO компании Coursera Inc. Компания занимается образовательными технологиями. Андеррайтерами размещения выступают Morgan Stanley, Goldman Sachs, Citigroup и UBS Investment Bank.**

**О компании.** На сегодняшний день компания сотрудничает с более чем 200 ведущими мировыми университетами в 28 странах (Университет Джона Хопкинса, Мичиганский университет, UPenn, Йельский университет, Пекинский университет и другие), также по состоянию на 31 декабря 2020 году на платформе компании зарегистрировалось более 77 млн учащихся. В 2020 году через платформу компании более 4 тысяч колледжей и университетов запустили бесплатные программы обучения, также более 300 правительственных агентств использовали Coursera for Government для повышения квалификации и переподготовки своих государственных служащих. Помимо университетов у компании есть более 50 отраслевых партнеров – AWS, Autodesk, DeepLearning.AI Corp, Goldman Sachs Foundation, Google, International Business Machines Corporation, LearnQuest, SAS Institute Inc и Unity Technologies ApS. Всего за свою историю компания привлекла \$443,1 млн. Среди акционеров числятся New Enterprise Associates 13, G Squared, KPCB Holdings и Future Fund Investment Company.

**Продукты компании.** Платформа Coursera представляет широкий спектр обучающих программ – от двухчасового управляемого проекта за \$9,99 по созданию веб-сайта до получения степени магистра общественного здравоохранения Мичиганского университета за \$45 тысяч. Также компания предлагает модульное обучение, например, курс цифрового маркетинга Университета Иллинойса может засчитываться в качестве кредита для специализации по цифровому маркетингу, который может идти в зачет двухлетнего MBA, полученного на Coursera. Coursera предлагает свои услуги частным лицам (подписка к более чем 3 тысячам курсов, компания анонсировала данный продукт в феврале 2020 года, и на 31 декабря 2020 года данный продукт приобрели 50 тысяч человек. Услуги для компаний, академических и правительственных учреждений.

**Финансовые показатели.** Темпы роста выручки в 2018 году составили 26%, в 2019 году темпы роста составили 13%, и в 2020 году темпы роста ускорились до 59%. ЕБИТ-маржа составила -26% в 2019 году и -23% в 2020 году. Главные драйверы снижения расходов и роста маржи – снижение расходов на себестоимость с 49% от выручки в 2019 году до 47% в 2020 году, R&D – с 31 до 26% и S&M – с 16 до 13%.

**Апсайд в 31% от верхней границы размещения. С учетом консервативных вводных модель FCFF проецирует оценку собственного капитала в \$5,718 млрд при целевой цене \$43,1 на одну простую акцию с потенциалом роста 31%.**

## Coursera Inc.: финансовые показатели

Отчет о прибыли, млн USD	2019	2020	Балансовый отчет, млн USD	2019	2020
<b>Выручка</b>	<b>184</b>	<b>294</b>	Наличность	56	80
Себестоимость	90	139	ЦБ	117	205
<b>Валовая выручка</b>	<b>95</b>	<b>155</b>	Дебиторская задолженность	17	41
R&D	56	77	Отложенные расходы	8	14
S&M	57	107	Прочие активы	9	15
G&A	30	37	<b>Текущие активы</b>	<b>207</b>	<b>355</b>
<b>EBIT</b>	<b>(48)</b>	<b>(67)</b>	ОС	14	19
Прочие доходы/расходы	2	1	Активы в аренду	0	22
<b>Доналоговая прибыль</b>	<b>(46)</b>	<b>(65)</b>	НМА	8	11
Налог	1	2	Наличность с ограничением	3	3
<b>Чистая прибыль</b>	<b>(47)</b>	<b>(67)</b>	Прочие активы	5	9
			<b>Активы</b>	<b>236</b>	<b>418</b>
<b>Рост и маржа (%)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	Выплаты партнерам преподавателям	21	39
Темпы роста выручки	-	59%	Кредиторская задолженность	5	13
Темпы роста EBITDA	-	-	Начисленные компенсации	8	13
Темпы роста EBIT	-	-	Аренда	0	8
Темпы роста NOPLAT	-	-	Отложенный доход	39	76
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	Прочие обязательства	9	5
Валовая маржа	51%	53%	<b>Текущие обязательства</b>	<b>83</b>	<b>154</b>
EBITDA-маржа	-	-	Аренда	0	18
EBIT-маржа	-26%	-23%	Прочие обязательства	5	1
NOPLAT-маржа	-	-	Отложенный доход	2	5
Маржа чистой прибыли	-25%	-23%	<b>Всего обязательств</b>	<b>91</b>	<b>177</b>
			<b>Конвертируемые акции</b>	<b>333</b>	<b>462</b>
			<b>Капитал</b>	<b>(187)</b>	<b>(222)</b>
			<b>Обязательства и собственный капитал</b>	<b>236</b>	<b>418</b>
<b>Cash Flow, млн USD</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Поэлементный анализ ROIC</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>CFO</b>	<b>(21)</b>	<b>(15)</b>	Маржа NOPLAT, %	0%	-
D&A	5	10	ICFO, x	-	-
<b>CFI</b>	<b>(65)</b>	<b>(101)</b>	AICFO, x	-	-
CapEx	(10)	(12)	ROIC, %	-	-
<b>CFF</b>	<b>113</b>	<b>139</b>	Себестоимость/выручка, %	-	-
<b>Денежный поток</b>	<b>27</b>	<b>23</b>	Операционные издержки/выручка, %	-	-
Наличность на начало года	33	60	WCFO, x	-	-
Наличность на конец года	60	82	FATO, x	-	-
<b>Справочные данные</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Ликвидность и структура капитала</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Акции в обращении, млн шт.	-	-	EBIT/процентные платежи, x	-	-
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	Текущая ликвидность, x	2,49	2,31
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	Долг/общая капитализация, %	-	-
Рыночная капитализация, USD	-	-	Долг/активы, %	-	-
EV, USD	-	-	Долг/собственные средства, x	-	-
Капитальные инвестиции, USD	10	12	Долг/IC, %	-	-
Рабочий капитал, USD	-	-	Собственные средства/активы, %	73%	68%
Реинвестиции, USD	-	-	Активы/собственный капитал, x	-	-
BV, USD	-	-	<b>Мультипликаторы</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Инвестированный капитал	-	-	P/B, x	-	-
EPS, USD на акцию	-	-	P/E, x	-	-
			P/S, x	-	-
			EV/EBITDA, x	-	-
			EV/S, x	-	-

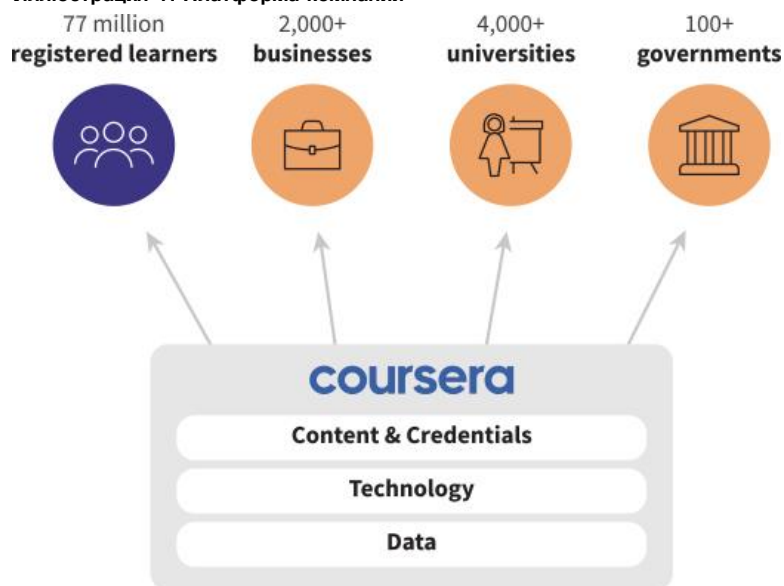
## Coursera Inc.: ключевые факты

**О компании.** Компания занимается образовательными технологиями. На сегодняшний день компания сотрудничает с более чем 200 ведущими мировыми университетами в 28 странах (Университет Джона Хопкинса, Мичиганский университет, UPenn, Йельский университет, Пекинский университет и другие), также по состоянию на 31 декабря 2020 году на платформе компании зарегистрировалось более 77 млн учащихся.

В 2020 году через платформу компании более 4 тысяч колледжей и университетов запустили бесплатные программы обучения, также более 300 правительственных агентств использовали Coursera for Government для повышения квалификации и переподготовки своих государственных служащих.

Помимо университетов у компании есть более 50 отраслевых партнеров – AWS, Autodesk, DeepLearning.AI Corp, Goldman Sachs Foundation, Google, International Business Machines Corporation, LearnQuest, SAS Institute Inc и Unity Technologies ApS.

**Иллюстрация 1. Платформа компании**



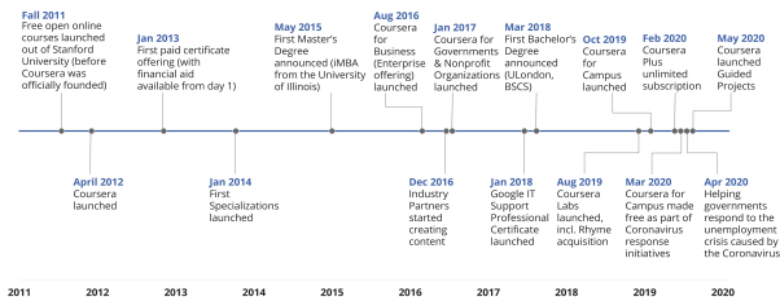
*Источник: по данным компании*

Всего за свою историю компания привлекла \$443,1 млн. Среди акционеров числятся New Enterprise Associates 13, G Squared, KPCB Holdings и Future Fund Investment Company.

**История компании.** Компания была основана в 2011 году, а платформа компании была запущена в апреле 2012 года. Компания начала с бесплатных онлайн-курсов, со временем расширилась и представила ряд учебных предложений, включая проекты, курсы, различные специализации, сертификаты и повышение степени квалификации. В 2015 году компания объявила о первой программе повышения степени квалификации, в 2016 году компания запустила корпоративное предложение, и в 2019 году был запущен Coursera for Campus (онлайн-курсы).

**Иллюстрация 2. История компании**

**Our History**



Источник: по данным компании

**Продукты компании.** Платформа Coursera представляет широкий спектр обучающих программ – от двухчасового управляемого проекта за \$9,99 по созданию веб-сайта до получения степени магистра общественного здравоохранения Мичиганского университета за \$45 тысяч.

**Иллюстрация 3. Список обучающих программ**



Источник: по данным компании

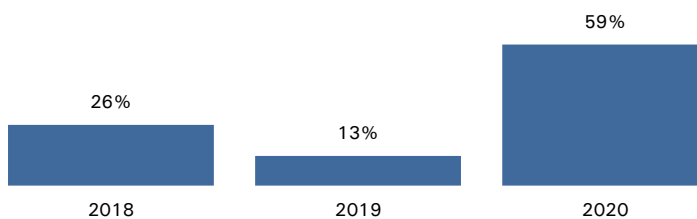
Также компания предлагает модульное обучение, например, курс цифрового маркетинга Университета Иллинойса может засчитываться в качестве кредита для специализации по цифровому маркетингу, который может идти в зачет двухлетнего MBA, полученного на Coursera. По состоянию на 31 декабря 2020 года партнеры Coursera предложили 26 степеней бакалавра и магистра для более 11 тысяч зачисленных студентов.

Coursera предлагает свои услуги частным лицам (различные курсы, также подписка к более чем 3 тысячам курсов, компания анонсировала данный продукт в феврале 2020 года, и на 31 декабря 2020 года данный продукт приобрели 50 тысяч человек.

Услуги для компаний, академических и правительственных учреждений. Данная услуга позволяет заказчикам создавать курсы, которые предназначены только для учащихся или сотрудников учреждений.

**Финансовые показатели компании.** Темпы роста выручки в 2018 году составили 26%, в 2019 году темпы роста составили 13%, и в 2020 году темпы роста ускорились до 59%.

График 1. Темпы роста выручки



Источник: по данным компании

ЕБИТ-маржа составила -26% в 2019 году и -23% в 2020 году. Главные драйверы снижения расходов и роста маржи – снижение расходов на себестоимость с 49% от выручки в 2019 году до 47% в 2020 году, R&D – с 31 до 26% и S&M – с 16% в 2019 году до 13% в 2020 году.

График 2. ЕБИТ-маржа



Источник: по данным компании

**Потенциальный рынок и конкуренция.** По данным HolonIQ, мировой рынок высшего образования в 2019 году составил \$2,2 трлн, рынок онлайн-обучения – \$36 млрд. HolonIQ прогнозирует рост рынка онлайн-обучения с \$36 млрд в 2019 году до \$74 млрд к 2025 году.

## Оценка Coursera Inc.: потенциал свыше 31% с учетом вводных данных и консервативного прогноза

**1. Прогноз выручки.** Для построения модели мы использовали данные по выручке от потребителей, корпоративную выручку и выручку от дипломов.

**Выручка от потребителей.** Темпы роста выручки от потребителей в 2018 году составили 26%, в 2019 году 13% и в 2021 году ускорились до 59%. Ускорение выручки было на фоне увеличения численности учащихся с 46,4 млн до 76,6 млн. Мы ожидаем, что в 2020 году темпы роста замедлятся до 50% с дальнейшим замедлением до 11% к 2030 году. Выручка от потребителей вырастет с \$192,9 млн в 2020 году до \$1,872 млрд к 2030-му прогнозируемому году.

**Корпоративная выручка.** Темпы роста корпоративной выручки в 2018 году составили 261%, в 2019 году – 80% и в 2020 году – 47%. Мы ожидаем, что в 2021 году они составят 40% с дальнейшим замедлением до 9% к 2030 году. Корпоративная выручка вырастет с \$70,8 млн в 2020 году до \$470,7 млн к 2030-му прогнозируемому году.

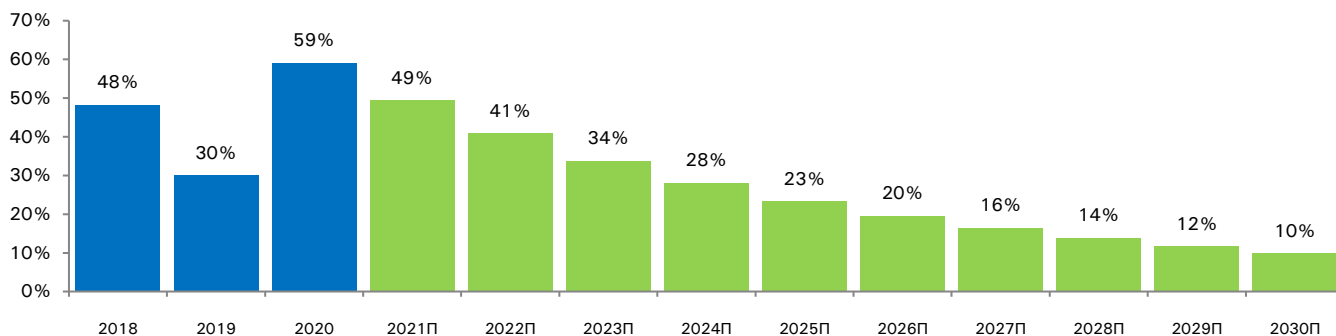
**Выручка от получения дипломов.** Темпы роста выручки от дипломов в 2018 году составили 191%, в 2019 году – 104% и в 2020 году – 97%. Мы ожидаем дальнейшего замедления до 68% в 2021 году и 3% к 2030-му прогнозируемому году. Выручка от получения дипломов вырастет с \$29,8 млн в 2020 году до \$191,4 млн к 2030-му прогнозируемому году.

**Темпы роста общей выручки компании замедлятся с 59% в 2020 году до 49% в 2021-м прогнозируемом году, к 2030 году темпы роста выручки прогнозируются на уровне 10%. Выручка вырастет с \$294 млн в 2020 году до \$2,535 млрд к 2030-му прогнозируемому году.**

Иллюстрация 4. Прогноз выручки Coursera Inc.

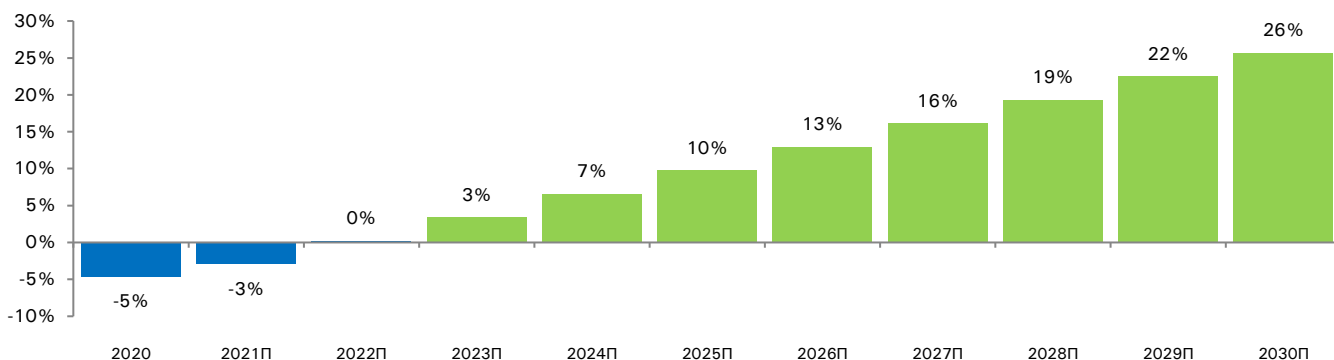
Модель выручки из целевого рынка	2017	2018	2019	2020	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П
<b>Выручка от потребителей, млн USD</b>	85,7	107,6	121,0	192,9	289,5	411,8	558,3	725,9	909,5	1103,4	1301,8	1499,0	1690,5	1872,6
Темпы роста, %		26%	13%	59%	50%	42%	36%	30%	25%	21%	18%	15%	13%	11%
<b>Корпоративная выручка, USD</b>	7,4	26,8	48,3	70,8	98,9	132,2	170,1	211,5	255,3	300,2	345,2	389,0	431,1	470,7
Темпы роста, %		261%	80%	47%	40%	34%	29%	24%	21%	18%	15%	13%	11%	9%
<b>Выручка от получения дипломов, USD</b>	2,5	7,4	15,1	29,8	50,1	73,8	98,4	121,3	141,1	157,2	169,7	179,2	186,3	191,4
Темпы роста, %		191%	104%	97%	68%	48%	33%	23%	16%	11%	8%	6%	4%	3%
<b>Всего выручка, млн USD</b>	96	142	184	294	438	618	827	1 059	1 306	1 561	1 817	2 067	2 308	2 535
Темпы роста, %		48%	30%	59%	49%	41%	34%	28%	23%	20%	16%	14%	12%	10%

Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

**График 3. Прогноз темпов роста Coursera Inc.**


Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

**2. Консервативный прогноз маржи.** В 2020 году показатели ЕБИТ-маржи были равны -23%, после амортизации показатели маржи составили -4,6%. Мы сделали консервативный прогноз маржи и приравнили к среднеотраслевым значениям в 26%. Чистые реинвестиции от выручки в течение 10 прогнозных лет снизятся с 17,4% до среднеотраслевых 4%. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят \$1,192 млрд.

**График 4. Прогноз ЕБИТ-маржи**


Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

**3. Предположения для зрелого периода.** В зрелом возрасте мы заложили 3% роста. ROIC в зрелом периоде мы консервативно приравнили к затратам на капитал в 6,3%. В итоге средние реинвестиции в зрелом возрасте для дальнейшего роста будут составлять 48% от NOPLAT.

**4. Финальный расчет стоимости и потенциала.** EV, или сумма стоимости прогнозного (\$292 млн) и зрелого (\$5,073 млрд) периодов, составит \$5,439 млрд. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды в \$20 млн, наличность на счетах в \$285 млн, поступления от IPO в \$462 млн и стоимость опционов в \$447 млн, собственный капитал Coursera Inc. можно оценить в \$5,719 млрд.

Учитывая 130,27 млн акций после IPO, целевая цена на одну акцию равна \$43,1. Потенциал к верхней границе IPO в \$33 составляет 31%.

Компания на IPO разместит 14,664 млн акций, акционеры компании продадут на IPO 1,065 млн акций.

**Иллюстрация 5. Модель оценки Coursera Inc. методом FCFF**

Модель прогнозного периода, млн USD	2019	2020	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	зрелый
темпы роста выручки, %		59%	49%	41%	34%	28%	23%	20%	16%	14%	12%	10%	3,0%
<b>(+) Выручка</b>	<b>184</b>	<b>294</b>	<b>438</b>	<b>618</b>	<b>827</b>	<b>1 059</b>	<b>1 306</b>	<b>1 561</b>	<b>1 817</b>	<b>2 067</b>	<b>2 308</b>	<b>2 535</b>	<b>2 611</b>
(х) Операционная маржа	-26%	-5%	-3%	0%	3%	7%	10%	13%	16%	19%	22%	26%	26%
<b>(=) EBIT</b>	<b>-48</b>	<b>-14</b>	<b>-13</b>	<b>1</b>	<b>28</b>	<b>70</b>	<b>128</b>	<b>202</b>	<b>293</b>	<b>399</b>	<b>519</b>	<b>650</b>	<b>679</b>
Налоговая ставка	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
(-) Налог на EBIT	0	0	0	0	6	14	26	40	59	80	104	130	136
<b>(=) NOPLAT</b>	<b>-48</b>	<b>-14</b>	<b>-13</b>	<b>1</b>	<b>23</b>	<b>56</b>	<b>102</b>	<b>162</b>	<b>234</b>	<b>319</b>	<b>415</b>	<b>520</b>	<b>543</b>
(-) чистые реинвестиции	61	51	70	91	110	127	139	146	145	138	123	101	259
<b>(=) FCFF</b>	<b>(109)</b>	<b>(65)</b>	<b>(83)</b>	<b>(89)</b>	<b>(88)</b>	<b>(71)</b>	<b>(37)</b>	<b>16</b>	<b>89</b>	<b>181</b>	<b>292</b>	<b>419</b>	<b>284</b>
FCFF-маржа, %		-22,0%	-19,0%	-14,5%	-10,6%	-6,7%	-2,9%	1,0%	4,9%	8,8%	12,6%	16,5%	
(х) фактор дисконтирования		0,94x	0,94x	0,89x	0,84x	0,79x	0,75x	0,70x	0,66x	0,62x	0,59x		
<b>PV FCFF</b>			(79)	(84)	(78)	(60)	(30)	12	62	120	182	246	
Терминальная стоимость													8 647
<b>PV Терминальной стоимости</b>													<b>5 073</b>
<b>Имплицированные переменные модели</b>		<b>2020</b>	<b>2021П</b>	<b>2022П</b>	<b>2023П</b>	<b>2024П</b>	<b>2025П</b>	<b>2026П</b>	<b>2027П</b>	<b>2028П</b>	<b>2029П</b>	<b>2030П</b>	
Выручка/капитал, х		3,68x	2,92x	2,57x	2,35x	2,21x	2,11x	2,04x	2,00x	1,97x	1,97x	2,21x	
Инвестированный капитал		80	150	241	351	478	618	764	909	1 047	1 170	1 148	
Чистое реинвестирование, %		-374%	-543%	6358%	489%	228%	137%	90%	62%	43%	30%	19%	48%
Реинвестирование к выручке, %		17,4%	16,0%	14,7%	13,3%	12,0%	10,7%	9,3%	8,0%	6,7%	5,3%	4,0%	
ROIC, %		-17%	-9%	1%	6%	12%	17%	21%	26%	30%	35%	45%	6,3%
Маржа NOPLAT, %		-5%	-3%	0%	3%	5%	8%	10%	13%	15%	18%	21%	
<b>Расчет WACC</b>			<b>2021П</b>	<b>2022П</b>	<b>2023П</b>	<b>2024П</b>	<b>2025П</b>	<b>2026П</b>	<b>2027П</b>	<b>2028П</b>	<b>2029П</b>	<b>2030П</b>	
Безрисковая ставка			1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	
Бета послерыночная			0,92	0,93	0,94	0,95	0,95	0,96	0,97	0,98	0,98	1,00	
Премия за риск инвестирования			4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	
<b>Стоимость собственного капитала</b>			<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>	
Ставка долга, до налогов			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Ставка долга, после налогов</b>			<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	
СК/Стоимость компании			100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Долг/Стоимость компании			0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
<b>Средневзвешенная стоимость капитала</b>			<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>	
Кумулятивная стоимость капитала			0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	
<b>Оценка капитала, млн USD</b>													
(=) Стоимость в прогнозном периоде													292
(+) Стоимость в терминальном периоде													5 073
(х) Коэффициент на дату оценки													1,01x
<b>(=) EV</b>													<b>5 439</b>
(-) Долг (вкл. операционную аренду)													20
(+) Наличность													285
(+) Поступления от IPO													462
(-) Стоимость выпущенных опционов													448
<b>(=) Оценка собственного капитала</b>													<b>5 718</b>
Рыночная капитализация													4 299
<b>Целевая цена на акцию, USD</b>													<b>43,1</b>
Максимум диапазона на IPO, USD													33
Потенциал роста, %													31%

Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»



## Риски: партнеры, учащиеся и конкуренция

---

**Партнерские отношения.** Если компания не сможет расширить или сохранить партнерские отношения с университетами и отраслевыми партнерами, то это способно повлиять на дальнейший рост компании.

**Привлечение новых учащихся.** Если компания не сможет привлекать новых учащихся или удерживать старых, то это способно повлиять на будущий рост компании.

**Конкуренция.** Компания сталкивается с конкуренцией в лице edX Inc, FutureLearn Limited, Udemy, Inc, 2U, Eruditus Learning Solutions Pte, Noodle Partners, upGrad Education Private Limited и других.

### 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**,  
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

### Астрахань

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

### Барнаул

+7 (3852) 29-99-65  
ул. Молодежная, 26  
barناول@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

### Ижевск

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

### Иркутск

+7 (3952) 79-99-02  
ул. Киевская, 2  
(вход с ул. Карла Маркса)  
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 «Кlover», 1 этаж  
kaliningrad@ffin.ru

### Кемерово

+7 (3842) 45-77-75  
пр-т Октябрьский, 2 Б  
БЦ «Маяк Плаза», офис 910  
kemmerovo@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, 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, 1, корп. 2,  
офис 118  
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  
БЦ Форте,  
пр. Буденновский, д. 62/2  
rostovnadonu@ffin.ru

### Самара

+7 (846) 229-50-93  
Ульяновская улица, 45  
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, (БЦ)  
3 этаж, офис 277,  
stavropol@ffin.ru

### Сургут

+7 (3462) 39-09-00  
проспект Мира, дом 42,  
офис 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, 8  
ДЦ PLAZA, офис 909  
tolyatti@ffin.ru

### Тюмень

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

### Ульяновск

+7 (842) 242-52-22  
ул. Карла Либкнехта, 24/5А, оф. 77  
Бизнес центр «Симбирск», 7 этаж  
ulyanovsk@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  
пр-т. Победы, д. 60  
cherepovets@ffin.ru

### Ярославль

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