

ИРО КОМПАНИИ



ТИКЕР NYSE:

EB

ДАТА РАЗМЕЩЕНИЯ:

21 сентября 2018

ЦЕНА:

19-21\$ за акцию

КОЛИЧЕСТВО АКЦИЙ:

10,000,000

ГЛАВНЫЕ АНДЕРРАЙТЕРЫ:

Goldman Sachs,
J.P. Morgan,
Allen & Company,
RBC Capital Markets

Eventbrite — международная платформа, предоставляющая услуги по продаже билетов для организаторов платных и бесплатных мероприятий. 21 сентября компания выходит на IPO. Компания рассчитывает на ценовой диапазон 19-21\$ за акцию и собирается продать 10 млн. акций (13% от своей рыночной капитализации после IPO), намереваясь привлечь 200 млн. \$.

IPO компании Eventbrite станет первым публичным размещением акций компании из отрасли SaaS (software as a service — программное обеспечение как услуга) за последние несколько месяцев. В ходе предыдущих размещений таких компаний в этом году итоговая цена их акций оказывалась выше первоначально установленного диапазона.

При средней цене около 20\$ за акцию и 77,57 млн. акций в обращении после IPO рыночная капитализация компании составит 1,55 млрд. \$.

Цифры за 2017 год:

Мероприятий
3,000,000Организаторов
> 700,000Билетов продано
203,000,000Стран
170

ПУБЛИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ

В истории с IPO компании Eventbrite события развиваются стремительно — долгожданное публичное размещение акций компании должно прервать тишину, наблюдавшуюся на рынке IPO в последние несколько месяцев. Компания недавно подала обновленную версию регистрационных документов, в которой указала целевой диапазон цены акций, а также количество акций, которые будут проданы в ходе IPO (10 млн. акций или 13% от их общего количества).

Eventbrite стремится конвертировать в капитал стремительный рост своей платформы, которая пользовалась популярностью задолго до того, как компания начала всерьез рассматривать перспективы IPO. В последние несколько лет компания добилась огромных успехов, скупая конкурентов, переводя клиентов на более дорогие тарифы и наращивая количество платных билетов: комиссионные - основной источник выручки.

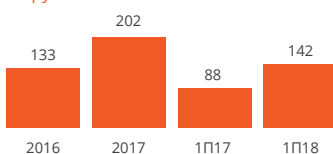
АУДИТОРИЯ

В прессе широко освещалось смещение предпочтений миллениалов с материального потребления на получение новых впечатлений. Учитывая широкий спектр доступных на платформе уникальных впечатлений — от концертов до кинопоказов, а также амбиции компании по выходу на многомиллиардный рынок билетов на крупные спортивные мероприятия, у Eventbrite хорошие перспективы добиться многолетнего роста.

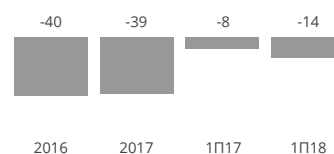
ВЫРУЧКА И ПРИБЫЛЬ

Выручка и прибыль

Выручка



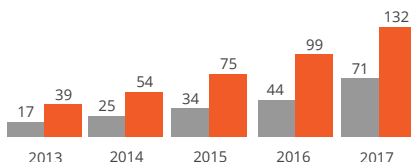
Чистая прибыль



Операционные метрики

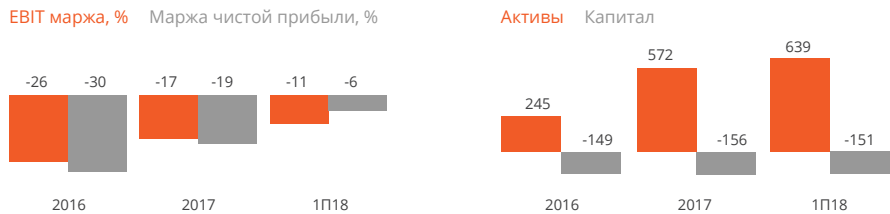
Платные билеты, млн шт

Бесплатные билеты, млн шт



Коэффициент удержания, %



Маржа и активы

ОЦЕНКА КОМПАНИИ
Оценка компании по мультипликатору EV/Sales

В обновленном регистрационном документе Eventbrite содержатся следующие данные о предстоящем IPO:

- ценовой диапазон: 19-21 \$ за акцию;
- количество акций, которые будут проданы в ходе IPO (10 млн.),
- а также количество акций в обращении после IPO (75,57 млн.)

Рисунок 1. Структура размещения

Источник:
 регистрационный документ S-1A

THE OFFERING	
Class A common stock offered by us	10,000,000 shares
Class A common stock to be outstanding after this offering	10,000,000 shares
Class B common stock to be outstanding after this offering	67,571,243 shares
Total Class A common stock and Class B common stock to be outstanding after this offering	77,571,243 shares (or 79,071,243 shares if the underwriters' option to purchase additional shares in this offering is exercised in full), including additional shares issuable upon conversion of our Series G redeemable convertible preferred stock based on an assumed initial public offering price of \$20.00 per share, which is the midpoint of the estimated offering price range set forth on the cover page of this prospectus.
Option to purchase additional shares of Class A common stock from us	We have granted the underwriters an option, exercisable for 30 days after the date of this prospectus, to purchase up to an additional 1,500,000 shares from us.
Use of proceeds	The principal purposes of this offering are to increase our capitalization, increase our financial flexibility, create a public market for our Class A common stock and enable access to the public equity markets for our stockholders and us. We estimate that the net proceeds from the sale of shares of our Class A common stock that we are selling in this offering will be approximately \$181.5 million (or approximately \$209.4 million if the underwriters' option to purchase additional shares in this offering is exercised in full), based upon an assumed initial public offering price of \$20.00 per share, which is the midpoint of the estimated offering price range set forth on the cover page of this prospectus, and after deducting estimated underwriting discounts and commissions and estimated offering expenses payable by us. We currently intend to use the net proceeds of this offering (i) to repay our outstanding indebtedness, including prepayment penalties, under our term loan facilities, which are described in the section titled "Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations—Term Loans," and (ii) for working capital and other general corporate purposes. We may use some of the net proceeds to satisfy tax withholding obligations related to the vesting and settlement of restricted stock units (RSUs). We may also use a portion of the net proceeds to acquire or invest in complementary businesses, products, services, technologies or other assets. We have not entered

Используя эти данные, можно рассчитать оценку Eventbrite и сопоставить ее с оценкой аналогичных компаний. По аналогии с другими IPO, Eventbrite создает для размещения новый пул акций класса А, а остальные 67,57 млн. существующих акций станут акциями класса Б с широкими полномочиями для голосования (10 голосов на каждую акцию класса Б и 1 голос на каждую акцию класса А), на которые придется 87% капитала компании и практически все права голоса. Эта структура часто используется стартапами из Кремниевой долины. Например, такие компании, как Snap (SNAP) пошли дальше и своим акциям класса А, которые размещались в ходе IPO, не предоставили вообще никаких прав голоса (см. регистрационные документы компании Snap).

Представим, что Eventbrite разместится по средней цене диапазона — 20 \$ (с той оговоркой, что, скорее всего, цена размещения превысит 20 \$, а также что на открытии публичных торгов цена будет намного выше 20\$). С учетом того, что после проведения IPO в обращении будут 75,57 млн. акций, **рыночная капитализация Eventbrite составит 1,55 млрд. \$.**

В последний раз компания была оценена в 1 млрд \$ в 2014 году, что приблизительно равно 50% нереализованной прибыли инвесторов за прошедшие 4 года — они, весьма вероятно, захотят увидеть более сильный рост стоимости своих инвестиций.

Компания ожидает привлечь в ходе IPO **181,5 млн. \$** чистыми с учетом комиссионных инвестиционных банков и юристов. После IPO денежные средства и их эквиваленты на балансе компании составят **357,3 млн. \$**; компания планирует погасить 66,4 млн \$ текущего долга.

Рисунок 2. Прогнозный баланс Eventbrite

Источник:
регистрационный документ S-1A

	As of June 30, 2018		
	Actual	Pro Forma(1)	Pro Forma As Adjusted(2)(3)
Consolidated Balance Sheet Data			
Cash(4)	\$ 258,720	\$258,720	\$ 357,324
Working capital	33,107	25,298	124,969
Total assets	638,651	638,651	735,957
Total current liabilities	309,315	317,124	316,057
Total debt	66,360	66,360	—
Redeemable convertible preferred stock warrant liability	17,945	—	—
Redeemable convertible preferred stock	334,018	—	—
Total stockholders' equity (deficit)	(151,183)	192,971	357,704

Если вычесть **357,3 млн. \$** чистых денежных средств, которые будут доступны компании после IPO, то **стоимость предприятия (EV) фактически составит 1,19 млрд \$.** Предположим, что рост выручки Eventbrite за 2018 финансовый год составит 50% год к году (консервативный прогноз, учитывая, что выручка за первые 6 месяцев выросла на 61% год к году) до 302,4 млн \$.

Рисунок 3. Финансовые показатели Eventbrite

Источник:
регистрационный документ S-1A

	Year Ended December 31,		Six Months Ended June 30,	
	2016	2017	2017	2018
	(in thousands, except percentages)			
Consolidated Statements of Operations				
Net revenue	\$133,499	\$201,597	\$88,153	\$142,068
Cost of net revenue	55,689	81,667	35,302	57,947
Gross profit	77,810	119,930	52,851	84,121
Operating expenses:				
Product development	22,723	30,608	11,481	19,815
Sales, marketing and support	48,391	55,170	23,171	35,623
General and administrative	41,749	67,559	26,546	44,994
Total operating expenses	112,863	153,337	61,198	100,432
Loss from operations	(35,053)	(33,407)	(8,347)	(16,311)
Interest expense	(3,513)	(6,462)	(1,958)	(5,562)
Change in fair value of redeemable convertible preferred stock warrant liability	—	(2,200)	—	(6,071)
Gain on extinguishment of promissory note	—	—	—	16,340
Other income (expense), net	(1,695)	3,509	1,904	(3,176)
Loss before provision for (benefit from) income taxes	(40,261)	(38,560)	(8,401)	(14,780)
Income tax provision (benefit)	131	(13)	(55)	800
Net loss attributable to common stockholders	<u>\$ (40,392)</u>	<u>\$ (38,547)</u>	<u>\$ (8,346)</u>	<u>\$ (15,580)</u>

Таким образом, предполагаемая оценка Eventbrite по мультипликатору EV/Sales (стоимость компании к ее выручке) за 2018 финансовый год составит 3,93x — это крайне низкий мультипликатор для настолько быстро растущей компании. Для сравнения, другие компании из сегмента SaaS, которые недавно вышли на IPO, растут в диапазоне 40%-60% в год:

Мультипликатор
EV/Revenues (Forward)
для сопоставимых
компаний



Однако валовая рентабельность Eventbrite ниже, чем у аналогичных компаний из сегмента SaaS, что отражает несколько менее привлекательную экономику бизнеса в расчете на единицу товара, нежели у компаний, предлагающих полноценное ПО по подписке. Валовая рентабельность Eventbrite за первые 6 месяцев 2018 года составила 59,2%, что на 20-25% ниже, чем у аналогичных SaaS-компаний, чья валовая рентабельность находится в диапазоне 70-80%. Теоретически это делает выручку Eventbrite менее ценной, но дисконт при этом не должен быть таким большим.

С учетом текущей оценки сопоставимых компаний, мультипликатор EV/Sales для Eventbrite должна быть, как минимум, на уровне 10x (исходя из данных за 2018 фин.год), что указывает на целевую цену на уровне 43\$, или на 115% выше среднего значения указанного компанией целевого диапазона.

Eventbrite — это полный комплект для инвестора: проверенный продукт в растущей нише, стремительный рост выручки и клиентской базы, а также приемлемая валовая рентабельность и положительный чистый денежный поток.

ЧТОБЫ КУПИТЬ АКЦИИ FARFETCH,
СВЯЖИТЕСЬ С НАМИ

+7 495 646-15-57
8 800 333-66-81

welcome@unitedtraders.com