DUOL Duolingo, Inc. $161.27

Инвестиционный анализ · 2026-11-05 · AI (v.12.35)

© Smart Invest | V. Kravchenko
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

Самый свежий финансовый отчёт: форма 10-Q (подана 04.11.2026), отчётный период заканчивается 30 сентября 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 3 ноября 2026 г., Q3 FY2026 (источник: Yahoo Finance)

НЕДООЦЕНКА

ТЕЗИС **Подтверждён**

Беспрецедентная операционная гибкость, обеспеченная переходом на открытые ИИ-модели, позволила снизить издержки на инференс более чем на 95% и масштабировать премиум-функции, что поддерживает долгосрочную монетизацию на фоне ускорения роста аудитории.

Сработал триггер прошлого отчёта: «Рост DAU в Q4 2026 превысит 25% г/г» (факт: Гайденс на Q4 подразумевает темпы около 29%; начислен бонус за DAU >25%).

🎧 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Рост активной аудитории (DAU) ускоряется второй квартал подряд до 29% г/г благодаря фундаментальным улучшениям показателей удержания.
- Снижение стоимости ИИ-инференса с $0.30 до менее $0.01 позволило демократизировать функцию Video Call без потери рентабельности.
- Менеджмент ожидает роста выручки на 18%, а прогноз на 2026 год по рентабельности по скорректированной EBITDA на уровне 26.5% был повышен в прошлом квартале.

ВЫРУЧКА	ОПЕРАЦИОННАЯ МАРЖА	EPS	ADJ. EBITDA МАРЖА
$309,0 млн	**7,8%**	**$0.54**	**25,5%**
+13,7% г/г	-510 б.п.	искажено разовым	-400 б.п.

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Прекращены новые продажи самого дорогого тарифа Duolingo Max, начат перевод пользователей на план Super Family.
- Функция Video Call включена в стандартную платную подписку Super благодаря радикальному снижению стоимости вычислений.
- Начислен единовременный бонус сотрудникам в размере $11.4 млн за досрочное достижение агрессивных целей по росту DAU.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Переход на open-weight модели ИИ сократил удельные издержки на инференс до менее чем 1 цента за звонок, расширяя маржинальность подписок.
- Агрессивная экспансия в неязыковые предметы, включая запуск монетизации курса шахмат (10 млн DAU), открывает новые горизонты роста выручки.
- Ускорение роста активной аудитории (DAU +29% г/г) создает мощную и постоянно растущую базу для будущей конверсии в платящих подписчиков.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Ужесточение регулирования искусственного интеллекта в ЕС и Китае может значительно увеличить комплаенс-издержки компании.
- Высокая зависимость от политик Apple App Store и Google Play Store делает выручку уязвимой к любым изменениям комиссий и правил.
- Риск критических сбоев в облачной инфраструктуре может нарушить непрерывность сессий пользователей и обнулить их ежедневные «стрики».

🎙 Тон менеджмента: **Уверенный** 📈 Траектория: **Q3'26: уверенный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Duolingo поддерживает темпы органического роста: ускорение DAU до 29% г/г подтверждает эффективность A/B-тестирования продукта. Снижение стоимости ИИ-инференса до менее чем 1 цента за звонок позволило расширить премиальный функционал без долгосрочного ущерба для рентабельности. Менеджмент ожидает рост выручки на 18%, несмотря на квартальные расходы на бонусы, а годовой прогноз был повышен в прошлом квартале. По данным Yahoo, форвардный мультипликатор P/E составляет 21.1x. Базовая оценка по методу EV/FCF составляет 252.83 против рыночной цены 161.27 (отклонение +56.78%), что соответствует ярлыку «НЕДООЦЕНКА» при пороге выше +34.6%.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐂 **$321.93** · ⚖️ **$252.83** · 🐻 **$167.71** *(метод: EV/FCF)*

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Перепроверяйте данные самостоятельно.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

DUOL Duolingo, Inc.

Technology · Software - Application · NasdaqGS · United States · Питтсбург, Пенсильвания, США

$161.27 · 2026-11-05

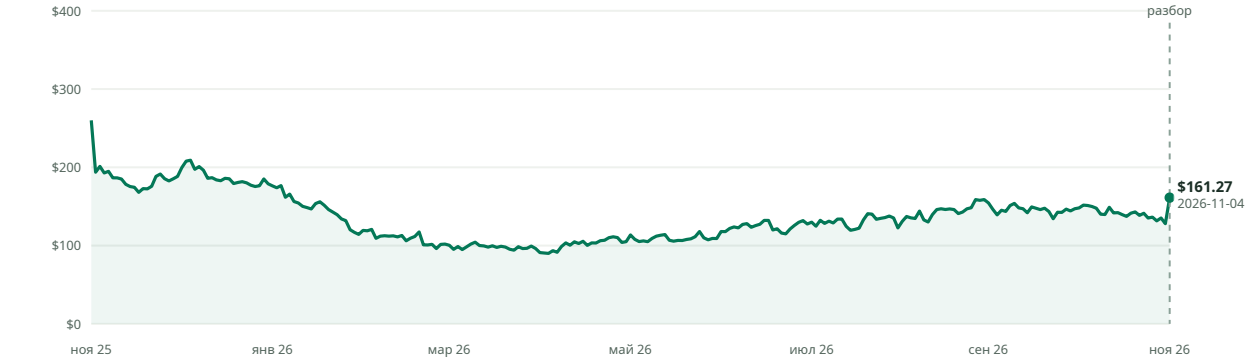
Duolingo, Inc. разрабатывает платформу мобильного обучения и цифровой экзамен по оценке уровня владения английским языком Duolingo English Test. Компания работает по модели freemium, предоставляя пользователям бесплатный доступ к обучающему контенту, а также расширенные платные функции по подписке. Выручка формируется за счет продажи подписок, размещения рекламы сторонних сетей, сертификации экзамена Duolingo English Test и продаж виртуальных товаров внутри приложения. Распространение сервисов и сбор платежей осуществляются преимущественно через сторонние платформы дистрибуции мобильных приложений.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ	ENTERPRISE VALUE	С НАЧАЛА ГОДА	P/E ПРОГНОЗНЫЙ	ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д
$7.55 млрд	**$6.17 млрд**	**-8.6%**	**21.1x**	**85.4%**
50 млн акций	чистая ден. позиция $1.37 млрд	с $176.48	trailing 53.4x	beta 1.02

ДИАПАЗОН 52 НЕДЕЛИ

$87.89 — **сейчас $161.27 · 58% диапазона** — $213.37

ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ, USD



Пунктир — дата разбора 2026-11-05. Источник: Yahoo Finance, дневные закрытия.

ПРОФИЛЬ БИЗНЕСА

ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

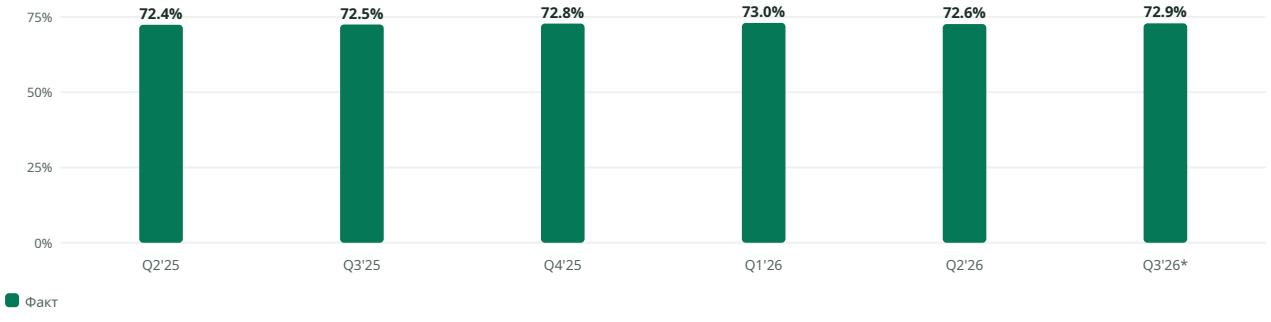
- Super Duolingo
- Duolingo English Test
- Duolingo Max
- In-App Purchases

Извлечено из 10-K / 10-Q и материалов созвона.

КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

Три сервисных провайдера — Apple, Google и Stripe — обработали 59,6%, 23,3% и 12,1% совокупной выручки компании за три месяца, закончившихся 30 сентября 2026 года.

ВАЛОВАЯ МАРЖА ПО КВАРТАЛАМ



*Квартал без данных в источниках показывается пропуском, ряд не интерполируется. Источник: отчётность эмитента. * — из отчёта компании (8-K от 03.11.2026).*

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

РЕЗУЛЬТАТЫ И ГАЙДЕНС

ПОКАЗАТЕЛЬ	Q3 FY2025	Q3 FY2026	ИЗМЕНЕНИЕ	ГАЙДЕНС Q4 2026
Выручка	**$271.7 млн**	**$309.0 млн**	**+14%**	**$322 млн** за Q4 2026
Валовая маржа	**72.5%**	**72.9%**	**+0.4 п.п.**	**~72.0%** за Q4 2026
Операционная маржа	**12.9%**	**7.8%**	**-5.1 п.п.**	—
Операционная прибыль	**$35.2 млн**	**$24.2 млн**	**-31%**	—
EPS (разводнённый)	**$5.95***	**$0.54**	—	—
Операционные расходы	**$161.8 млн**	**$200.9 млн**	**+24%**	—

Q3 FY2026 — из отчёта компании (8-K от 03.11.2026); остальные кварталы — Yahoo Finance.

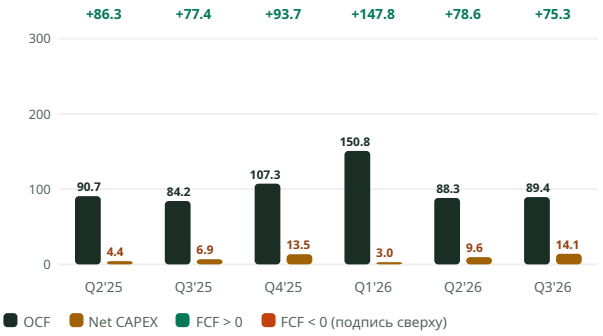
*Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю. Столбец гайденса — слова менеджмента из earnings call, он не является прогнозом автора. * EPS за Q3 FY2025 включает неоперационную статью: чистая прибыль квартала выше операционной на 95 п.п. выручки, поэтому изменение EPS не считается.*

СРАВНЕНИЕ С СЕКТОРОМ

МЕТРИКА	КОМПАНИЯ	МЕДИАНА ПИРОВ	ОЦЕНКА
P/E (trailing)	**53.4x**	—	—
P/E (forward)	**21.1x**	—	—
P/B	**5.1x**	**0.8x**	хуже
EV/EBITDA	**37.9x**	**9.8x**	хуже
ROE	**10.4%**	**-28.2%**	лучше
ROA	**4.6%**	**1.5%**	лучше
Net Margin	**12.3%**	**-17.2%**	лучше
Operating Margin	**8.5%**	**-2.8%**	лучше
Revenue Growth (YoY)	**13.7%**	**21.6%**	хуже
Debt/Equity	**6%**	**22%**	лучше

Пиры: CHGG, COUR, UDMY (медиана по 3 компаниям). «Лучше/хуже» — механическое сравнение с медианой, а не рекомендация.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПОТОК И CAPEX, $ МЛН



FCF = OCF − Net CAPEX: он рассчитывается, а не берётся готовым. Квартал без данных остаётся пропуском.

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА И ОТДАЧА НА КАПИТАЛ

WACC	ROIC (TTM)	СПРЕД ROIC−WACC	COST OF EQUITY
9.9%	**6.5%**	**-3.4 п.п.**	**10.0%**

Компоненты: Rf 4.89% (10Y UST) · beta 1.02 · ERP 5.0% (US) · Ke 9.99% · Kd 2.40% · ставка налога 40% · доля собственного капитала 99%.

Положительный спред означает, что компания зарабатывает выше стоимости своего капитала. ROIC = NOPAT / (долг + собственный капитал), ставка налога — та же, что в WACC.

ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ

⏳ **Выручка — $322 млн (Q4 2026)**
[Report_DUOL_8K_2026-11-03]

⏳ **Выручка (рост г/г) — 18% (FY2026)**
[Report_DUOL_8K_2026-11-03]

⏳ **Bookings (рост г/г) — 12% (FY2026)**
[Report_DUOL_8K_2026-11-03]

⏳ **Adjusted EBITDA — $84 млн (Q4 2026)**
[Report_DUOL_8K_2026-11-03]

Источник: тот же ledger обещаний, из которого строится проверка тезисов в теле отчёта. Здесь — только сводка. Показаны первые 4, ещё 2 — в разделе проверки тезисов.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

VALUATION	
Price	**$161.27**
Market Cap	**$7.55 млрд**
P/E (Trailing)	**53.4x**
P/E (Forward)	**21.1x**
P/B	**5.1x**
EV/EBITDA	**37.9x**
P/S	**6.4x**

PROFITABILITY	
Revenue (TTM)	**$1.18 млрд†**
Revenue Growth	**13.7%†**
Gross Margin	**72.8%†**
Operating Margin	**7.8%†**
Net Margin	**12.3%†**
ROE	**10.4%**
ROA	**4.6%**
Free Cash Flow	**$318.8 млн**

BALANCE & DIVIDENDS	
Debt / Equity	**6%**
52-Week High	**$213.37**
52-Week Low	**$87.89**
Dividend Yield	**N/A**
Beta	**1.02**

† — с учётом отчёта компании за Q3 FY2026; мультипликаторы — Yahoo.

DUOL · Duolingo, Inc.

> ***Цена акции:*** *$161.27 (на 2026-11-05)*

Самый свежий финансовый отчёт: форма 10-Q (подана 04.11.2026), отчётный период заканчивается 30 сентября 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 3 ноября 2026 г., Q3 FY2026 (источник: Yahoo Finance).

2. Драйверы роста и Качество выручки

Показатель	Значение	Год назад	Изм. г/г	Источник
Выручка	$309 млн	$271,7 млн	13.7%	[Report_DUOL_10Q_2026-11-04]
Операционная маржа	7.8%	12.9%	-510 б.п.	[Report_DUOL_10Q_2026-11-04]
EPS разводнённый (отчётный)	$0.54	$5.95	-90.9%	[Report_DUOL_10Q_2026-11-04]
Adj. EBITDA margin	25.5%	29.5%	-400 б.п.	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]

Драйверы роста: Главным локомотивом роста остаётся органическое расширение базы пользователей (DAU вырос на 29% г/г до 64.9 млн) на фоне непрерывного улучшения продукта путём A/B-тестирования (так называемая "Green Machine"). Основной объём выручки генерируют подписки (выросли на 18% г/г до $269.9 млн). Общий объём бронирований (Bookings) увеличился на 12% до $316.1 млн.

Ускорение и замедление: Удержание пользователей (CURR) достигло исторического максимума. Рост DAU ускорился в восьми из десяти крупнейших рынков присутствия компании. В то же время рост выручки немного замедлился по сравнению со вторым кварталом из-за специфики равномерного признания выручки от подписок на протяжении их срока (отражает более медленный рост бронирований в предыдущих периодах).

Долгосрочные тренды: Менеджмент делает ставку на демократизацию генеративного ИИ: использование open-weight моделей кардинально снизило стоимость инференса, что позволило перенести ИИ-функции (Video Call) из премиального уровня в стандартную платную подписку, создавая мощный структурный "попутный ветер" для конверсии пользователей в платящих.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

3. Финансовая дисциплина и Маржинальность

Маржинальность: Валовая маржа (Gross margin) составила 72.9%, улучшившись на 40 б.п. г/г благодаря снижению затрат на ИИ-инференс и благоприятной динамике расходов на хостинг. Однако операционная маржа (GAAP) и скорректированная EBITDA маржа (25.5% против 29.5% годом ранее) оказались под давлением из-за опережающего роста операционных расходов (+24% г/г), главным образом из-за единовременного начисления бонуса сотрудникам в размере $11.4 млн за достижение целевого показателя по росту DAU в Q4.

Капитал и FCF: Бизнес генерирует мощный свободный денежный поток — в Q3 2026 он составил $75.3 млн (маржа 24.4%). На балансе компании накоплено $1.4 млрд в виде денежных средств и краткосрочных инвестиций.

Аллокация капитала (Buybacks): Компания возвращает капитал акционерам через программу обратного выкупа акций общим объёмом $400 млн. В Q3 было выкуплено акций на $6.4 млн. Оставшийся лимит авторизации составляет $323.3 млн (4.28% от капитализации $7.55 млрд).

Качество прибыли: Ухудшения качества прибыли не наблюдается. Остатки отложенной выручки (Deferred revenues) выросли до $513.5 млн (на $17.3 млн за 9 месяцев), что гарантирует прозрачность будущих денежных потоков от длительных подписок.

4. Основное из отчета

Позитивное:

- **Рост DAU непрерывно ускоряется второй квартал подряд, достигнув 29% г/г, благодаря фундаментальным улучшениям удержания пользователей и продукта.** Цитата: «Daily active users accelerated for a second quarter in a row to 29% year-over-year growth, up from 23% in Q2. Bookings, revenue, and profitability were also ahead of expectations.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]
- **Резкое падение стоимости ИИ позволило демократизировать функцию Video Call, снизив издержки с 30 центов до менее 1 цента за звонок.** Цитата: «We've managed to reduce that cost to well under $0.01 per call, and that's mainly by moving to open-source models or open-weight models. [...] that allowed us to put Video Call in Super.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Негативное:

- **Компания закрывает самый дорогой тарифный план Duolingo Max, прекращая новые продажи и переводя пользователей на Super Family.** Цитата: «Since unlimited Video Call will be part of Super, we've decided to sunset Duolingo Max, our highest subscription tier. This month, we will stop selling new Max subscriptions...» [Report_DUOL_8K_2026-11-03]
- **В четвертом квартале операционные расходы будут расти быстрее выручки из-за инвестиций и выплаты бонусов, что ограничит рост EBITDA.** Цитата: «Operating expenses will likely grow faster than revenue because of our continued investments and the second portion of the bonus I just mentioned. As a result, we expect Adjusted EBITDA to be roughly flat year-over-year at $84 million.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

5. Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент повысил прогноз на полный 2026 финансовый год до верхних границ ранее заявленных диапазонов. Ожидается, что рост бронирований за год составит 12%, рост выручки — 18%, а маржа Adjusted EBITDA зафиксируется на уровне 26.5%. В четвёртом квартале ожидается небольшое снижение валовой маржи из-за

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

массового внедрения ИИ-функции Video Call для всех платящих подписчиков, однако это стратегический шаг для поддержки долгосрочной монетизации.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка	$309 млн (Q3 2026)	$322 млн	Q4 2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Выручка (рост г/г)	13.7% (Q3 2026)	18%	FY2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Bookings	$316,1 млн (Q3 2026)	$382 млн	Q4 2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Bookings (рост г/г)	12% (Q3 2026)	12%	FY2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Adjusted EBITDA	$78,7 млн (Q3 2026)	$84 млн	Q4 2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Adjusted EBITDA margin	25.5% (Q3 2026)	26.1%	Q4 2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Adjusted EBITDA	$239,4 млн (9M 2026)	$323 млн	FY2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Adjusted EBITDA margin	26.6% (9M 2026)	26.5%	FY2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]
Gross margin	72.9% (Q3 2026)	~72.0%	Q4 2026	[Report_DUOL_8K_2026-11-03]

6. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- **Ускорение роста аудитории.** Менеджмент сфокусировался на том, что стратегия по увеличению базы даёт плоды: рост DAU ускорился до 29% г/г. Цитата: «We're now seeing the user acceleration we hoped for, and I'm proud of how our team has executed against our strategy.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]
- **Сдвиг баланса в сторону монетизации.** После агрессивного фокуса на рост аудитории компания намерена осторожно внедрять инструменты монетизации без ущерба для бесплатного опыта. Цитата: «While teaching better and user growth remain our top priorities for this year, we're gradually leaning more into monetization in ways that preserve the quality of our free experience.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]
- **Выплата целевого бонуса команде.** Выполнение агрессивных целей по DAU привело к начислению дополнительных расходов, что воспринимается как позитивный сигнал об успешности внутренней мотивации. Цитата: «This bonus rewards our team for re-accelerating user growth. We are on track to hit the targets, so we have begun to record the expense.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: Подтверждён широкиий и сбалансированный рост как по DAU, так и по бронированиям во всех ключевых географиях. Цитата: «Year-over-year, DAU growth accelerated across eight of our 10 largest countries. Additionally, year-over-year subscription bookings growth was in the double digits in the majority of the regions we serve.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Маржинальность: Валовая маржа немного снизится из-за масштабного развертывания ИИ, но общая рентабельность остаётся сильной благодаря опережающему росту выручки. Цитата: «We expect gross margin to fall slightly from Q3 as we roll out Video Call to all paid subscribers.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Headcount / Restructuring: не упоминалось

M&A и CAPEX: не упоминалось

Продуктовый роадмап: Компания намерена монетизировать неязыковые направления (например, курс шахмат достиг 10 млн DAU) и переводит ИИ-функции в базовую подписку, упраздняя тариф Max. Цитата: «Chess is completely under-monetized. We are going to be monetizing it. Chess, we are very proud. We just hit 10 million daily active users in Chess.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Прочие ключевые метрики: Перфоманс-маркетинг составляет 60% расходов на маркетинг, не связанных с компенсациями (~$100 млн), и остаётся высокорентабельным. Цитата: «...paid marketing is about 60% of our non-comp marketing spend, which is a bit over $100 million. We are profitable on that marketing spend...» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

> ***Кумулятивная достоверность менеджмента:*** *за последний квартал — Закрытых обещаний с подтверждённым сроком нет: в ранних записях срок не зафиксирован. Открытых:* ***5*** *— из них ориентир улучшен: 3, ⏳ подтверждён: 2 (закрытые — по записям прошлых кварталов и таблице ниже, открытые — по таблице ниже).*

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Выручка (рост): ~16% (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_DUOL_2026_q2] · Q2 FY2026, разбор от 2026-08-06	Улучшен до 18% г/г ($1,22 млрд) [Report_DUOL_8K_2026-11-03]	⏫ Ориентир повышен (лучше)
Bookings (рост): ~11% (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_DUOL_2026_q2] · Q2 FY2026, разбор от 2026-08-06	Улучшен до 12% г/г ($1,30 млрд) [Report_DUOL_8K_2026-11-03]	⏫ Ориентир повышен (лучше)
Adj. EBITDA margin: 26.5% (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_DUOL_2026_q2] · Q2 FY2026, разбор от 2026-08-06	Подтверждён гайденс 26.5% на полный год [Report_DUOL_8K_2026-11-03]	⏳ На треке
Gross Margin: ближе к 70% (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_DUOL_2026_q2] · Q2 FY2026, разбор от 2026-08-06	Перевыполняют: в Q3 факт 72.9%, на Q4 гайденс 72.0% [Report_DUOL_8K_2026-11-03]	⏫ Ориентир повышен (лучше)
Free Cash Flow: >$375 млн (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_DUOL_2026_q2] · Q2 FY2026, разбор от 2026-08-06	Гайденс напрямую не обновили, но генерация FCF стабильна (уже $187 млн за 9 месяцев) [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]	⏳ На треке

Вердикт достоверности менеджмента: Закрытых обещаний с подтверждённым сроком нет: в ранних записях срок не зафиксирован. Открытые ориентиры: улучшен: 3, подтверждён: 2.

Тон и Уверенность Менеджмента

📈 **Траектория тона:** Q3'26: уверенный

Квантифицированные обещания vs расплывчатые: Менеджмент даёт чёткие цифры по краткосрочному гайденсу, но использует качественные ориентиры для долгосрочных целей (один миллиард пользователей).

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Цитата: «Our ambition is to ultimately reach one billion learners and build a much larger business over time.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Хеджирующие конструкции: Применяются при обсуждении ранних стадий новых тарифных планов (Lite), где уверенности в успехе пока нет. Цитата: «I do not actually know what will happen with Lite. It may be the case that it ends up only being served in certain regions, kind of probably regions with lower GDP per capita.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Сравнение с предыдущим звонком: Тон стал ещё более уверенным. Руководство открыто заявляет о победе в сложной задаче ускорения роста DAU и переходит в фазу уверенного расширения монетизации за счёт доказавших эффективность A/B-тестов.

Вердикт тона: Уверенный. Руководители чётко артикулируют успехи стратегии роста и значительное снижение операционных издержек на интеграцию ИИ.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

Баланс монетизации и пользовательского опыта: Прямой ответ. Руководство признаёт прошлые ошибки и установило строгие ограничения на любые изменения, ухудшающие бесплатный функционал. Цитата: «We have a strict guardrail inside the company to not degrade the free user experience anymore.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Каннибализация выручки при закрытии плана Max: Прямой ответ. Менеджмент подтвердил, что переток пользователей в план Super Family не приводит к заметным финансовым потерям. Цитата: «I'm sure there's some amount of cannibalization, but we're not really seeing that in the numbers. It's not material enough for us to see anything that is like, "Oh, this is actually bad for us."» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Достоверность Guidance

Сроков прошлых прогнозов, закрывшихся к отчётному периоду, пока нет — оценивать точность не по чему.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- Партнёрства в игровой сфере (Brawl Stars, Eggy Party) обеспечили значительный приток высокомотивированной аудитории за счёт кросс-маркетинговых внутриигровых наград без прямых финансовых затрат со стороны Duolingo.
- Радикальное ускорение цикла разработки: внедрение ИИ для написания кода и внутренней архитектуры позволило менеджерам продукта запускать A/B-тесты самостоятельно. Объём тестов вырос на 90% г/г при росте штата лишь на 10%.
- Технологический сдвиг: миграция с тяжеловесных проприетарных ИИ-моделей (OpenAI) на open-weight модели снизила удельные издержки инференса на 95%+, сделав возможным массовое внедрение функции Video Call.

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски: не упоминалось

Конкурентные риски: не упоминалось

Операционные риски: Риск каннибализации платных подписок при переводе пользователей на семейный тариф. Цитата: «I think it speaks, Justin, to our confidence in the size of the market opportunity here, to be able to do that.» [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]

Регуляторные и геополитические риски: не упоминалось

Прочие специфичные риски компании: не упоминалось

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

7. Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Подтверждён.

Сработал триггер прошлого отчёта: «Рост DAU в Q4 2026 превысит 25% г/г» (факт: Гайденс на Q4 подразумевает темпы около 29%; начислен бонус за DAU >25%).

Стратегия менеджмента по смещению фокуса на рост и удержание аудитории сработала безупречно, обеспечив ускорение DAU до 29% г/г. Использование открытых ИИ-моделей разрушило прежнюю преграду высоких издержек, позволив масштабировать премиальные функции (Video Call) на массовый сегмент подписки Super, что должно поддержать долгосрочный рост бронирований. Заданные руководством жёсткие рамки недопущения ухудшения бесплатного продукта страхуют компанию от рисков оттока аудитории.

Проверка триггеров прошлого отчёта

Триггер из прошлого разбора (Q2 FY2026)	Факт	Сработал?
Рост DAU < 20% г/г в Q3 2026 → Тезис ломается	Рост DAU составил 29% г/г [Report_DUOL_10Q_2026-11-04]	не сработал
Валовая маржа (Gross Margin) < 69% в Q3 2026 → Тезис ломается	Валовая маржа составила 72.9% [Report_DUOL_10Q_2026-11-04]	не сработал
Рост DAU в Q4 2026 превысит 25% г/г → Позитивный триггер (выплата бонуса команде, ускорение бизнес-показателей)	Гайденс на Q4 подразумевает темпы около 29%; начислен бонус за DAU >25% [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]	сработал

Что мониторить в следующем квартале:

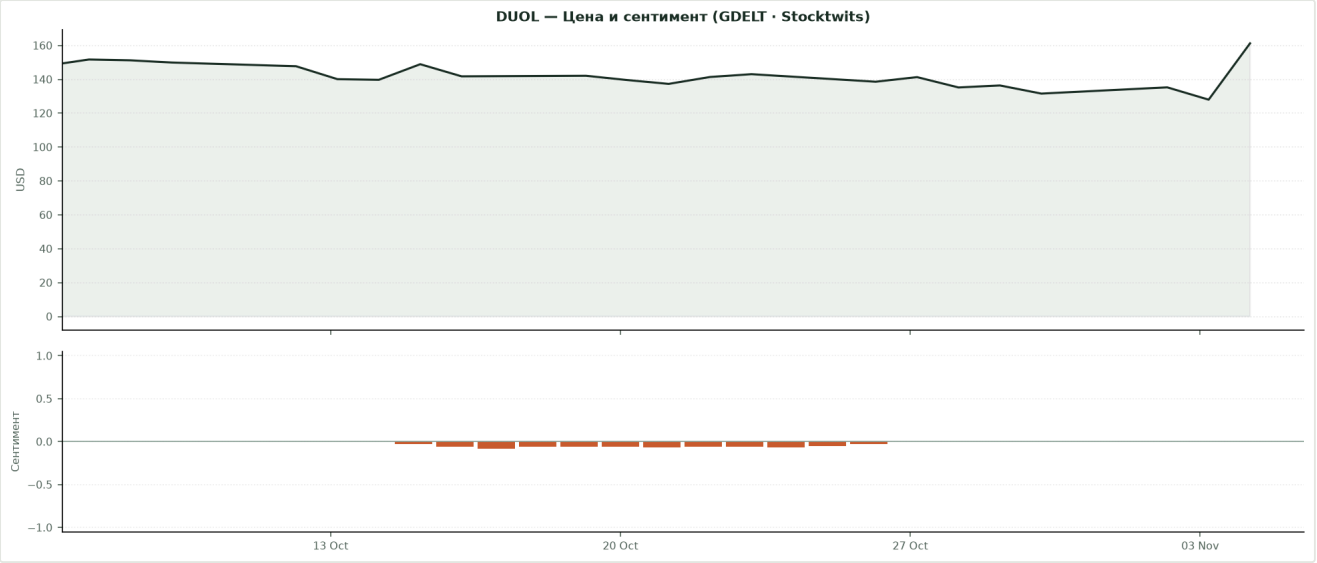
- тезис ломается, если рост DAU < 25% г/г
- тезис ломается, если Adj EBITDA margin < 25%

8. Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

- Развитие законодательства в сфере ИИ (например, EU AI Act и нормативы в Китае) может существенно повысить комплаенс-издержки, ограничить использование генеративных моделей или привести к крупным штрафам за несоответствие. [Report_DUOL_10Q_2026-11-04]
- Зависимость от политики платформ (Apple App Store и Google Play Store) — любые изменения в комиссиях, правилах подписки или механизмах отслеживания рекламы могут нанести непропорциональный ущерб выручке и привлечению клиентов. [Report_DUOL_10Q_2026-11-04]
- Сбои в облачной инфраструктуре (AWS, Google Cloud) способны привести к глобальному отключению приложения, что критически ударит по непрерывности пользовательского опыта, лояльности и "стрикам" (streaks). [Report_DUOL_10Q_2026-11-04]

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

9. Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес (GDELT + Stocktwits актуально): +0.00 (Neutral) · 0 новостей

10. Позиционирование в секторе

Позиционирование в секторе (Technology — Software - Application)

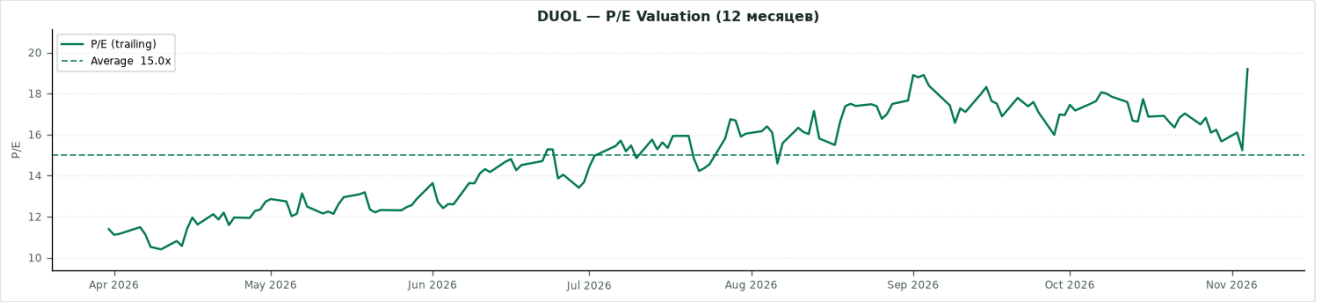
Метрика	DUOL	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	53.4x	N/A	—
P/E (forward)	21.1x	N/A	—
P/B	5.1x	0.8x	**— Дороже**
EV/EBITDA	37.9x	9.8x	**— Дороже**
ROE	10.4%	-28.2%	**✓ Выше нормы**
ROA	4.6%	1.5%	**✓ Выше нормы**
Net Margin	12.3%	-17.2%	**✓ Выше нормы**
Operating Margin (посл. квартал Yahoo)	8.5%	-2.8%	**✓ Выше нормы**
Revenue Growth (YoY, посл. квартал Yahoo)	13.7%	21.6%	**— Ниже нормы**
Debt/Equity	6%	22%	**✓ Ниже**

Данные Yahoo для всех компаний; база и период могут отличаться от отчёта компании в разделе 2.

Пиры: CHGG, COUR, UDMY · Данные: Yahoo Finance

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

11. Расчет стоимости акции



Компания не выплачивает дивиденды. Вместо этого действует программа обратного выкупа акций: доступно $323.3 млн = 4.28% от Market Cap $7.55 млрд.

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

DCF приведён справочно и в итоговую оценку не входит.

Валюта блока оценки: USD.

- **Bull FCF (5 лет):** [$480, $600, $750, $900, $1050]; WACC=9.9%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [$440, $530, $630, $730, $830]; WACC=9.9%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [$390, $440, $480, $510, $530]; WACC=10.9%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$264.69	+64.1%	$0.00 (0.0%)	**+64.1%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$208.10	+29.0%	$0.00 (0.0%)	**+29.0%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$130.18	-19.3%	$0.00 (0.0%)	**-19.3%**



Метод 2: EV/FCF

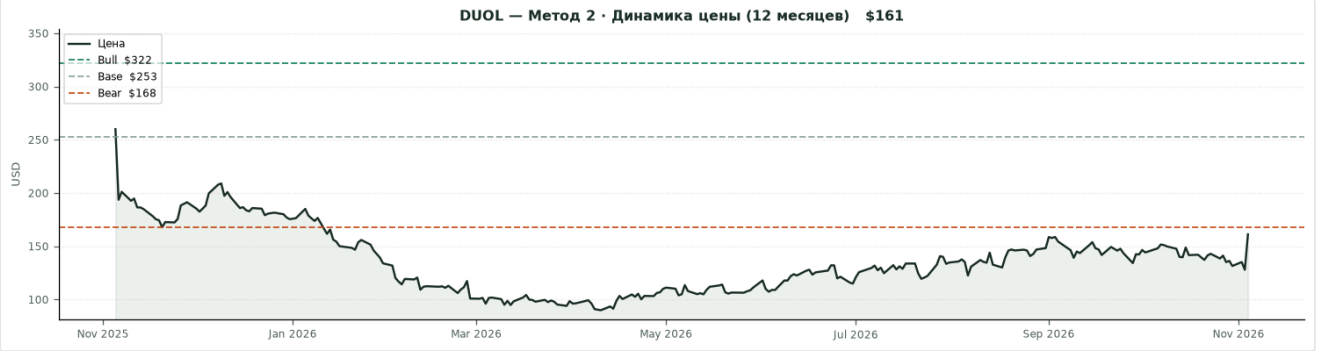
Для оценки быстрорастущей софтверной компании со стабильным денежным потоком профильным мультипликатором выступает EV/FCF. Метрика — прогнозный FCF на ближайшие 12 месяцев (опираемся на гайденс >$375 млн).

- **Bull:** FCF=$420M, мультипликатор=35x. Ускорение монетизации неязыковых курсов (шахматы) и улучшение ИИ-функционала поддерживают агрессивную оценку.
- **Base:** FCF=$375M, мультипликатор=30x. Консервативная оценка текущей операционной маржинальности и заданных темпов роста DAU.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

- **Bear:** FCF=$350M, мультипликатор=20x. Замедление конверсии бесплатной аудитории в платную и рост расходов сжимают премию за рост бизнеса.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$321.93	+99.6%	$0.00 (0.0%)	**+99.6%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$252.83	+56.8%	$0.00 (0.0%)	**+56.8%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$167.71	+4.0%	$0.00 (0.0%)	**+4.0%**



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — справочно, не входит в оценку	$208.10	+29.0%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	$252.83	+56.8%

> ⚠️ ***Среднее не рассчитано*** *— методы несопоставимы (sanity-флаг HIGH_TERMINAL). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.*

> ***Вход моста EV→equity:*** *акций 49,930,000 (источник: sec); чистый долг -1.37 млрд USD.*

> ***Sanity-проверка:***

> ⚠️ *Терминал 74% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC*

> ⚠️ *Медвежий сценарий основного метода выше текущей цены (+4%) — в предпосылках нет сценария падения, проверить мультипликатор и допущения*

Итог по доходности (Base Case):

Базовая оценка по методу EV/FCF составляет 252.83 при рыночной цене 161.27, что дает отклонение +56.78% и соответствует категории «НЕДООЦЕНКА» (порог выше +34.6%). Расчет базируется на модели денежных потоков при ставке WACC 9.9% и текущем значении ROIC 6.5%.

12. Вывод

Профиль: Рост ниже порога качества (ROIC − WACC −3.4 п.п. при пороге +5)

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Ключевой фактор «за»: Беспрецедентная операционная гибкость, обеспеченная переходом на open-weight ИИ-модели, позволила компании снизить стоимость генерации контента и инференса на 95%+, расширив доступ к премиум-фичам и радикально увеличив скорость продуктовых тестов [Earnings_transcript_DUOL_2026_q3]. Ключевой фактор «против»: Риск регуляторного вмешательства в сфере ИИ (включая локализацию в Китае и EU AI Act) и жёсткая зависимость от App Store могут создать непредсказуемые узкие места для масштабирования выручки и комплаенс-издержек [Report_DUOL_10Q_2026-11-04].

Источники

[Report_DUOL_10K_2026-02-27] — Отчёт SEC · Report_DUOL_10K_2026-02-27.pdf · отправлены страницы 144–165 из 214

[Report_DUOL_10Q_2026-11-04] — Отчёт SEC · Report_DUOL_10Q_2026-11-04.pdf · отправлены страницы 1–40 из 68

[Report_DUOL_8K_2026-11-03] — Отчёт SEC · Report_DUOL_8K_2026-11-03.pdf

[Report_duol-20240930] — Отчёт SEC · Report_duol-20240930.pdf

[Earnings_transcript_DUOL_2026_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_DUOL_2026_q2.txt

[Earnings_transcript_DUOL_2026_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_DUOL_2026_q3.txt

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · AI Analyst Engine (v.12.35)

patreon.com/kravchenko_invest · t.me/kravchenko_invest

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией