

ЯНДЕКС – фиксация прибыли

Мы рекомендуем сокращать позиции в бумагах Интернет-компаний в связи с продолжающимся снижением доли на российском поисковом рынке, замедлением темпов роста доходов и низкими показателями прибыльности.

Яндекс опубликовал финансовые результаты по итогам 4 квартала и 2016 года.

Консолидированная выручка Интернет-компаний выросла по итогам прошлого года на 27% до 75,9 млрд. руб., что в целом совпало с нашими ожиданиями.

Операционные расходы выросли под давлением слабого рубля и высокой валютной составляющей в их структуре на 25,7% до 63,1 млрд. руб.

В результате скорректированная EBITDA увеличилась на 24,6% до 26,1 млрд. руб. EBITDA маржа снизилась до 34,4% по сравнению с 35,1% по итогам 2015 года.

Чистая прибыль снизилась на 29,8% до 6,8 млрд. руб. Чистая маржа снизилась до 9% с 16% в 2015 году.

Операционные результаты

Доля компании на российском поисковом рынке (включая поиск на мобильных устройствах) в четвертом квартале 2016 года снизилась до 55,2% после 55,9% в третьем квартале (по данным LiveInternet).

Снижение доли Яндекса на мобильных устройствах оказалось еще более быстрым: с 42,5% в 1 квартале 2016 года до 39,6% по итогам 4 квартала.

В структуре выручки 95,6% доходов занимает он-лайн реклама. Остальные 4,4% приходятся на прочие сервисы Яндекса, отметим, что их доля выросла с 2,7% на конец 2015 года до 4,4% по итогам 2016 года.

Наиболее быстрыми темпами растет Яндекс.Такси, выручка которого выросла более чем в 2 раза по итогам 2016 года до 2,3 млрд. руб.

Однако, несмотря на двукратный рост доходов от прочих сервисов, их доля в структуре совокупной выручки пока мала, при этом темпы роста основных доходов от интернет-рекламы в течение 2016 года замедлялись с 31,2% в 1 квартале до 19,9% в 4 квартале 2016 года.

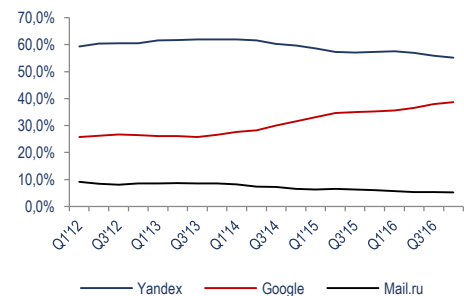
Рекомендация

Мы обновили DCF-модель и понизили целевую цену для одной акции Яндекса до 1 250 руб., что предполагает апсайд к текущим котировкам (-10,8%) и снижаем рекомендацию до Сокращать.

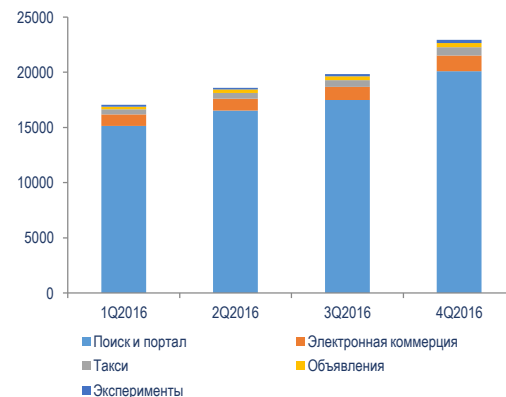
СОКРАЩАТЬ

| | |
|-------------------|-------------|
| Тикер | YNDX |
| Число акций, шт. | 285 019 019 |
| Текущая цена руб. | 1 401 |
| Целевая цена руб. | 1 250 |
| Потенциал | -10,8% |

Доля на российском рынке поиска



Структура выручки



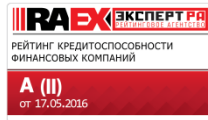
| | 4 кв. 2016 | 4 кв. 2015 | % | 2016 | 2015 | % |
|----------------------------------|------------|------------|---------|--------|--------|---------|
| млрд. руб. | | | | | | |
| Выручка | 22,12 | 18,09 | 22,24% | 75,93 | 59,79 | 26,98% |
| Ex-TAC revenues | 17,85 | 14,37 | 24,15% | 60,98 | 47,05 | 29,59% |
| % | 80,68% | 79,44% | 1,24% | 80,31% | 78,69% | 1,62% |
| Операционная прибыль | 3,34 | 2,73 | 22,32% | 12,85 | 9,59 | 33,92% |
| EBITDA | 6,70 | 6,56 | 2,15% | 26,12 | 20,97 | 24,57% |
| EBITDA margin | 30,30% | 36,26% | -5,96% | 34,40% | 35,07% | -0,67% |
| Чистая прибыль | 1,21 | 2,85 | -57,45% | 6,78 | 9,68 | -29,92% |
| Чистая маржа | 5,48% | 15,76% | -10,27% | 8,93% | 16,19% | -7,25% |
| Скорректированная чистая прибыль | 3,25 | 3,63 | -10,55% | 14,12 | 12,18 | 15,90% |
| Скорректированная чистая маржа | 14,69% | 20,07% | -5,38% | 18,59% | 20,37% | -1,78% |



ООО «УНИВЕР Капитал»

- Входит в Инвестиционную группу «УНИВЕР», которая осуществляет инвестиционную деятельность на фондовом рынке с 1995 года.
- Член Национальной Ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР).
- Участник торгов «Московской Биржи» и «Санкт-Петербургской биржи».

Рейтинги



Аудитор

BAKER TILLY



Центральный Офис

123317, г. Москва. Пресненская набережная, дом 8, строение 1.

Телефон: (495) 644-11-22 (многоканальный)
Эл. почта: info@univer.ru
Сайт www.univer.ru

Контакты

Президент

Алексей Иванов, к.э.н.
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2277
e-mail: aivanov@univer.ru

Заместитель Генерального

директора по инвестициям
Дмитрий Александров, к.х.н.
тел.: (495) 644-11-22 доб. 3336
e-mail: daleksandrov@univer.ru

Заместитель начальника

Управления продаж
Артем Клюкин
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2272
e-mail: aklukin@univer.ru

Лицензии

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-12601-100000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности № 045-12604-010000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 045-12895-000100 от 02.02.2010 г., выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия - бессрочная.

Заявление об ограничении ответственности

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УНИВЕР Капитал» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УНИВЕР Капитал». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг, иных финансовых инструментов, опционов, фьючерсов или ценных бумаг, производных от этих активов (деривативов), не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых Вами на основе настоящего документа, ООО «УНИВЕР Капитал» ответственности не несет. Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. Наша Компания настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УНИВЕР Капитал» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов. Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УНИВЕР Капитал». Воспроизводить, копировать, цитировать, а также делать выдержки из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УНИВЕР Капитал» запрещено.