

Яндекс вчера представил свои финансовые результаты за 1К 2024 г., которые оказались лучше прогнозов. Компания представила сразу 2 отчета: один для Yandex N.V. и другой для МКПАО Яндекс. Результаты МКПАО не включают цифры бизнесов, которые не войдут в периметр группы по итогам текущей реструктуризации. Выручка выбывающих бизнесов по итогам квартала составила чуть более 1 млрд руб., а убыток на уровне скор. EBITDA превышал 6 млрд руб. Таким образом, итоговая скор. EBITDA Яндекса после реструктуризации будет существенно выше, а выручка почти не изменится. В данный момент мы ожидаем первое закрытие сделки по продаже активов новой головной компании. Холдинг опередил оценки аналитиков и наши расчеты как по темпам роста выручки, так и по динамике рентабельности. В основном превышение над нашими цифрами обеспечили сегменты поиска, а также онлайн-торговли и сервисов городской мобильности. Наша рекомендация для акций Яндекса остается «Покупать», целевая цена в данный момент находится на пересмотре.

Выручка Яндекса по итогам периода увеличилась на 40,5% г/г и опередила как консенсус, так и наши оценки. По выручке лучше наших расчетов оказались результаты в сегментах поиска, а также онлайн-торговли и сервисов городской мобильности. EBITDA группы увеличилась на 144% г/г, что по большей части связано со значительным улучшением экономики сегмента сервисов городской мобильности и онлайн-торговли. Компания выпустила 2 отчета: один для Yandex N.V. и другой для МКПАО Яндекс. Результаты сегментов были отражены только в отчете МКПАО. Выручка поиска в 1К увеличилась на 38% г/г, чему способствовали позитивная динамика рекламного рынка, рост доли компании в поиске на всех платформах и дальнейшее улучшение рекламных продуктов. Компания отмечает, что рост наблюдался во всех рекламных категориях. Отдельно в Яндексе выделяют увеличение числа клиентов МСБ и их среднего чека, а также продолжающееся внедрение нейросетей в различные продукты. Темпы роста поиска замедлились относительно предыдущих периодов, что мы прежде всего связываем с эффектом высокой базы сравнения. Рентабельность по скор. EBITDA подразделения была близка к нашей оценке и составила 47,2%. Относительно результатов 1К 2023 г. рентабельность снизилась на 4,1 п. п. г/г, что связано с инвестициями в новые продукты, а также с ростом затрат на персонал и маркетинг.

Выручка большого сегмента сервисов городской мобильности и онлайн-торговли увеличилась на 39% г/г, что также немного выше наших прогнозов. В сервисах городской мобильности компания отмечает как увеличение числа поездок, так и рост среднего чека на фоне ограниченного числа водителей и высоких цен на автомобили. Оборот Маркета увеличился в 1,4 раза г/г, что означает дальнейшее замедление темпов роста относительно предыдущих периодов. Мы связываем подобную динамику с усилением ценовой конкуренции на рынке и концентрацией площадки на эффективности. Доля 3P в продажах увеличилась до 91%, что оказало дополнительный негативный эффект на динамику выручки Маркета. Оборот фудтех-сервисов увеличился в 1,5 раза г/г, что позволило несколько выправить результаты онлайн-торговли в целом. Рекламная выручка направления электронной коммерции продолжает расти опережающими темпами и увеличилась в 3 раза г/г до 5% от оборота. Развитие рекламной платформы и рост доходов от рекламы в онлайн-торговле также позволили улучшить юнит-экономику всего направления. Расходы на доставку заказов Маркета снизились на 17% г/г, а юнит-экономика была положительной второй квартал подряд. Рентабельность всего сегмента онлайн-торговли и сервисов мобильности значительно улучшилась в сравнении с началом прошлого года. Компания получила скор. EBITDA на уровне 2,9 млрд руб. вместо убытка более 10 млрд руб. годом ранее. Основой этого роста стало повышение эффективности онлайн-торговли.

Выручка направления «Плюс и развлекательные сервисы» увеличилась на 54% г/г, что немного меньше наших оценок. Компания продемонстрировала рост числа подписчиков на 48% г/г и одновременное увеличение выручки на одного платящего подписчика на 14% г/г. EBITDA сегмента вновь ушла в небольшой минус, что в компании связывают с увеличением расходов на маркетинг и

персонал, а также с дополнительными инвестициями в контент.

Сегмент объявлений продемонстрировал рост на 56% г/г, что также ниже нашей оценки. В основном замедление роста относительно предыдущих кварталов связано с эффектом высокой базы сравнения. Рост сегмента по итогам периода обеспечили как молодые проекты Путешествия и Недвижимость, так и улучшение результатов Авто.ру. Сегмент показал небольшой убыток на уровне EBITDA в связи с активными инвестициями в развитие новых проектов.

В сегменте прочих инициатив выручка увеличилась на 69% г/г. Основную часть роста здесь обеспечили финансовые и облачные сервисы, а также подразделение умных устройств. Убыток на уровне EBITDA сегмента увеличился на 64% г/г вслед за выручкой. Убыток подразделения беспилотного транспорта, которое остается в составе МКПАО, составил 1,4 млрд руб. за квартал. Это примерно в 2 раза меньше, чем мы прогнозировали для консолидированных результатов этого направления.

Финансовые показатели, млн руб.	1К 2023	1К 2024	+/-
Выручка	163 275	229 359	40,5%
Скор. EBITDA	12 794	31 183	143,7%
<i>Рентабельность скор. EBITDA</i>	<i>7,8%</i>	<i>13,6%</i>	<i>5,8 п.п.</i>
Скор. чистая прибыль	2 571	14 557	466,2%
<i>Рентабельность скор. чистой прибыли</i>	<i>1,6%</i>	<i>6,3%</i>	<i>4,7 п.п.</i>

Аналитик: Артем Михайлин