

НАКАПЛИВАТЬ

С конца октября 2018 года акции Яндекса выросли на 40% на Мосбирже, отыграв падение после сообщений о том, что Сбербанк может купить 30% интернет-компаний.

Однако мы считаем, что потенциал роста не исчерпан. Главными драйверами для бумаг Яндекса на ближайшие несколько месяцев станут:

- IPO Lyft и Uber
- Результаты Яндекса за 1 квартал
- Возможные выплаты дивидендов и buyback

Lyft подала документы на IPO на бирже NASDAQ

Lyft Inc. - основной конкурент Uber на рынке мобильных приложений для заказа такси в США.

Выручка Lyft по итогам 2018 года составила \$2,16 млрд., чистый убыток \$911 млн. Количество поездок по итогам 2018 года превысило 1 млрд.

В рамках последнего раунда финансирования, прошедшего в июне 2018 года, Компания была оценена в \$15,1 млрд.

Организаторами IPO Lyft выбраны JPMorgan Chase & Co., Credit Suisse Group AG и Jefferies Financial Group Inc. Эти финкомпании полагают, что оценка Lyft в рамках IPO может составить от \$20 млрд. до \$25 млрд.

Uber рассматривает возможность проведения IPO в начале 2019 года, и, по данным WSJ, компания может быть оценена инвесторами в \$120 млрд.

По итогам 2018 года Выручка Яндекс.Такси составила 19,2 млрд. руб. (\$306,5 млн.). Доля доходов Такси в совокупной выручке интернет-компаний достигла 15% с 5% в 2017 году.

По итогам 2018 года количество поездок также превысило 1 млрд., по заявлениям менеджмента в 2019 году этот показатель планируется удвоить.

Таким образом, если исходить из июньской оценки Lyft \$15,1 млрд, потенциал роста котировок Яндекса составляет 18% к текущим уровням.

Финансовые результаты 2018

Яндекс продемонстрировал сильные результаты по итогам 2018 года.

Выручка Компании выросла на 36% до 127,7 млрд. руб. В структуре выручки доходы от продажи интернет-рекламы составили 80,5%, их доля сократилась с 93% по итогам 2017 года за счет опережающего роста доходов прочих сегментов.

Прежде всего Такси – выручка которого выросла в 4 раза (входят сервисы онлайн-заказа такси (Яндекс.Такси и Uber в России и ближнем зарубежье) и сервисы доставки еды (Яндекс.Еда, UberEATs и сервис доставки наборов для приготовления блюд «Партия еды»).

Скорректированный показатель EBITDA вырос на 36% до 39,6 млрд. руб. Маржа скорректированной EBITDA 31%.

Скорректированная чистая прибыль составила 22,1 млрд. руб. и увеличилась на 44% по сравнению с 2017 годом. Рентабельность скорректированной чистой прибыли 17,3%.

В течение 4 квартала Яндекс полностью погасил конвертируемые облигации на сумму \$321,3 млн.

Тикер	YNDX
Число акций, шт.	324 727 024
Текущая цена руб.	2 345,4
Капитализация, млрд. руб.	761,6
Целевая цена руб.	2 758
Потенциал	18%

Финансовые показатели

млн. руб.	2017	2018	Изменение
Выручка	94 054	127 657	35,73%
Операционная прибыль	13 036	20 861	60,03%
Операционная маржа	13,86%	16,34%	2,48%
Скорректированный показатель EBITDA	29 075	39 594	36,18%
Маржа скорректированной EBITDA	30,91%	31,02%	0,10%
Скорректированная чистая прибыль	15 359	22 138	44,14%
Маржа скорректированной чистой прибыли	16,33%	17,34%	1,01%

Операционные результаты 4 квартал 2018

•Доля компании на российском поисковом рынке в 4 квартале 2018 года составила в среднем 56,5%, оставшись на уровне 4 квартала 2017 года, тогда как в 3 квартале 2018 года она составляла 55,9% (по данным аналитического сервиса Яндекс.Радар).

•Количество поисковых запросов увеличилось по сравнению с аналогичным показателем за 4 квартал 2017 года на 10%.

•Количество платных кликов на сайтах Яндекса и на сайтах РСЯ выросло в совокупности на 10% по сравнению с аналогичным показателем за 4 квартал 2017 года.

•Средняя цена за клик выросла на 7% по сравнению с аналогичным показателем за 4 квартал 2017 года.

Прогноз

По сообщениям менеджмента Компании рост выручки Яндекса по итогам 2019 года ожидается на уровне 28-32%.

Рост выручки сегмента "Поиск и портал" по итогам 2019 года ожидается на уровне 18-20%.

Дивиденды и buyback

Яндекс не исключает возможности начать платить дивиденды.

Пока Компания не платит дивиденды, но дважды с 2011 года реализовывала программу buyback. В 3 квартале 2018 года компания выкупила с биржи 4,5 млн. акций, направив на эти цели \$141 млн.

Помимо выплаты дивидендов и выкупа акций у миноритариев, у компании есть и альтернативный вариант - инвестиции в бизнес. По заявлениям операционного директора Грегга Абовского все три возможности допустимы в том случае, если компания не вкладывается в новый проект: "У нас есть новые проекты, но не настолько крупные, чтобы понадобился весь наш денежный запас".

Рекомендация

С учетом высоких темпов роста сегмента Такси в структуре бизнеса Яндекса, ожидаемые размещения Lyft и Uber должны стать катализатором роста акций российского поисковика. Дополнительную поддержку бумагам интернет-компания окажут сильные финансовые результаты и лидирующее положение на российском интернет-рынке.

Мы рекомендуем накапливать акции Яндекса с целевой ценой 2 758 руб. за штуку, что соответствует апсайду 18% к текущим котировкам.

Мультипликаторы

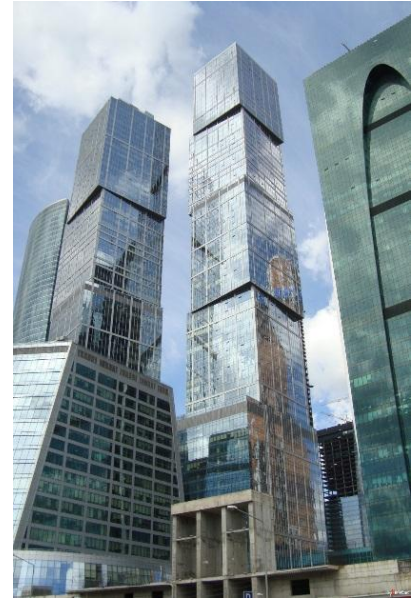
	P/E	P/S	EV/EBITDA
Яндекс	34,40	5,97	17,50
Alphabet Inc	27,59	6,09	15,27
Match Group Inc	35,16	8,55	22,51
Yahoo Japan	16,21	1,66	-
Baidu	20,05	3,83	26,14
Weibo Corp	24,71	8,31	18,92
Autohome Inc	24,22	9,49	17,87
Naver Corp	29,64	3,42	13
Среднее	26,50	5,91	18,74
Отклонение Яндекс	29,83%	0,87%	-6,65%
Среднее		8,02%	





ООО «УНИВЕР Капитал»

- ✓ Собственный капитал превышает 700 млн RUB;
- ✓ Входит в ТОП-5 операторов ПАО Московская Биржа;
- ✓ Торговый оборот на ПАО Московская Биржа по итогам 2018 г. – более 11,0 трлн RUB;
- ✓ Участник торгов ПАО Московская Биржа, ПАО Санкт-Петербургская биржа, АО Национальная Товарная Биржа, АО Казахстанская фондовая биржа (KASE).



Рейтинг



Аудитор



Crowe Horwath.

Центральный Офис

Адрес: 123112, г. Москва. Пресненская набережная, дом 8, строение 1, Помещение 1 N ("Башня Москва" Город Столиц комплекса "Москва-Сити"), 4 этаж

Телефон: (495) 792-55-50 (многоканальный)
Эл. почта: info@univer.ru
Сайт: www.univerc.ru

Контакты

Президент

Алексей Иванов, к.э.н.
тел.: (495)792-55-50 доб. 2277
e-mail: aivanov@univer.ru

Начальник отдела аналитических исследований

Тарасов Роман
тел.: (495) 792-55-50 доб. 4401
e-mail: rtarasov@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

Данный материал не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. ООО «УНИВЕР Капитал» не несет ответственности за убытки, которые могут быть получены в результате прочтения материала лицом (лицами) и совершения им (ими) последующих действий на его основании.

Данное сообщение не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном сообщении, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО «УНИВЕР Капитал» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном сообщении.»

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.

КОНТАКТЫ