

«Яндекс»: обзор результатов за III квартал 2025 года

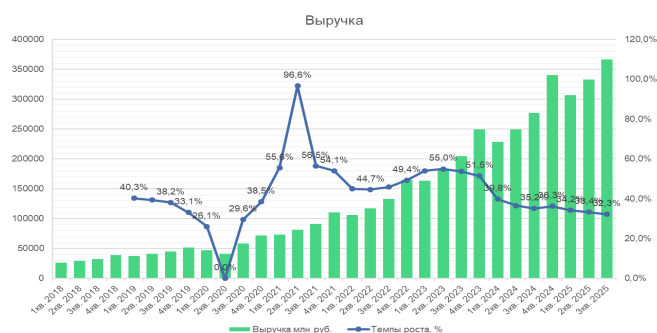
МКПАО «Яндекс» — крупнейшая в России и одна из ведущих в Европе технологических компаний, экосистема которой присутствует в жизни почти каждого жителя России и стран СНГ.

Котировки YDEX (по сост. на 11/11/25)			4049 руб.	
Финансовые показатели	I кв. 2025	II кв. 2025	III кв. 2024	III кв. 2025
Выручка, млрд руб.	306,5	332,5	276,8	366,1
Изменение, г/г	34,2%	33,4%	35,2%	32,3%
Скорр. EBITDA, млрд руб.	48,9	66	54,7	78,1
Рентабельность по EBITDA, %	16%	19,8%	19,8%	21,3%
Чистая прибыль, млрд руб.	12,8	30,4	25,1	44,7
Маржа по чистой прибыли, %	4,2%	9,1%	9,1%	12,2%
Чистый долг, млрд руб.	54,2	67,2	62,6	54,6
Мультипликаторы	2022	2023	2024	2025П
P/E	54,7	40,7	15,8	12,8
EV/EBITDA	8,7	12,0	8,7	6,0
Net Debt/EBITDA	-0,5	0,4	0,3	0,2

Акции компаний технологического сектора находятся под давлением с начала года. В конце зимы снижение было вызвано ожиданиями улучшения геополитической обстановки, инвесторы опасались потенциального возвращения западных вендоров на российский рынок. Летом добавились неоправдавшиеся ожидания менеджмента IT-компаний, пересмотр прогнозов и формирование отложенного спроса из-за длительного периода высокой ключевой ставки. Осенью появились другие негативные новости о предстоящем повышении НДС и потенциальной отмене части льгот для IT-компаний. Тем не менее «Яндекс» остается единственной компанией, которая растет вопреки секторальному тренду, и менеджмент которой пересматривает свои прогнозы в сторону повышения.

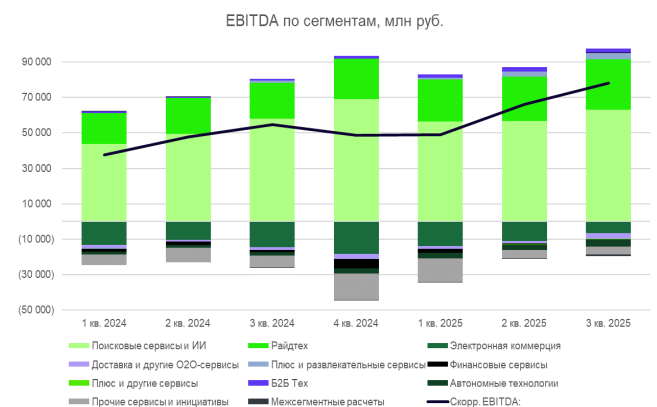
Финансовые результаты. «Яндекс» объявил неаудированные финансовые результаты за III квартал 2025 года: выручка продолжила расти двузначными темпами и составила 366,1 млрд руб., увеличившись на 32% по сравнению с тем же периодом прошлого года. Компания сохраняет прогноз по росту общей выручки группы в 2025 году более чем на 30% по сравнению с предыдущим годом. Ядро бизнеса — совокупная рекламная выручка — увеличилось на 11%. Главным драйвером роста стало развитие новых рекламных направлений, например, реклама на

смарт-ТВ, в мессенджере Telegram и ритейл-медиа. Рост рекламодателей в таких сегментах в III квартале был почти трехкратным.



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

Скорректированный показатель EBITDA за III квартал составил 78,1 млрд руб., что на 43% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, это новый исторический максимум для компании. Важно, что менеджмент повысил прогноз по EBITDA по итогам года с 250 млрд до 270 млрд руб., при том, что компания продолжает инвестировать десятки миллиардов рублей в развитие новых технологий и продуктов. Маржинальность также продолжает увеличиваться и в III квартале достигла 21,3% (прежде всего стоит отметить снижение убытка в сегменте e-commerce, к концу следующего года вполне возможен выход сегмента в положительную зону). Также стоит отметить Финтех-сегмент, который продолжает набирать обороты и в III квартале впервые показал положительную EBITDA.



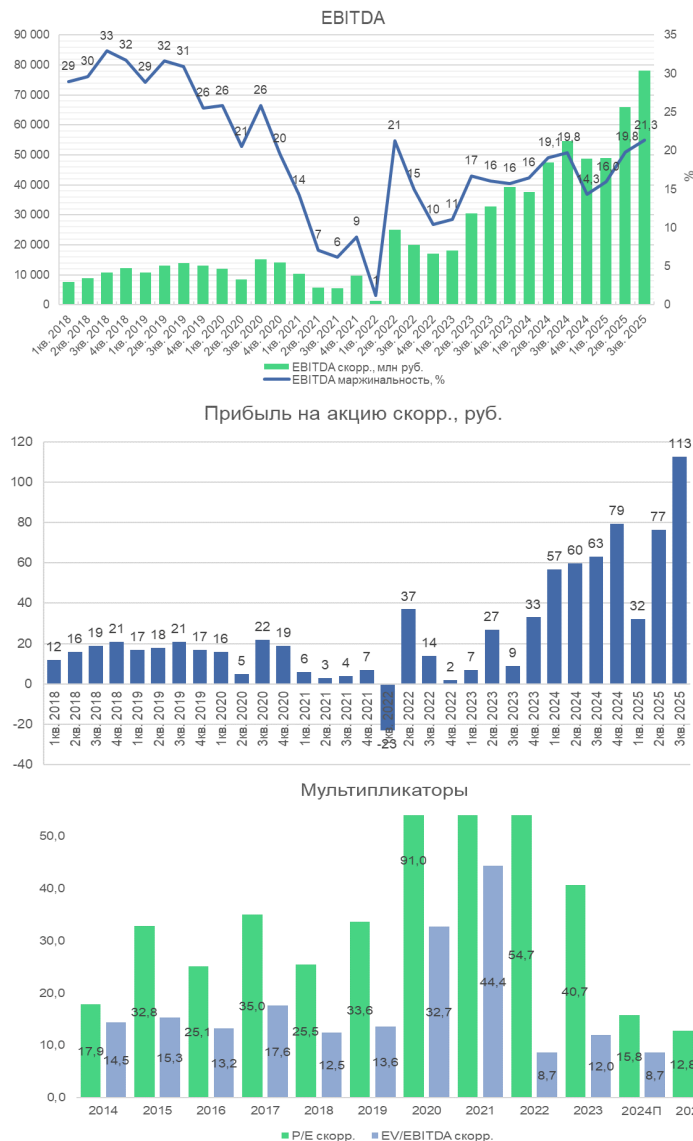
Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

Скорректированная чистая прибыль выросла на 78% по сравнению с III кварталом 2024 года и составила 44,7 млрд руб., что также стало рекордом для компании.

«Яндекс» продолжает выплачивать дивиденды в размере 80 руб. на акцию два раза в год. Четкой дивидендной политики у компании нет, хотя можно видеть, что менеджмент направляет на дивиденды практически весь свободный денежный поток (около 93% в I полугодии 2025 года). После «переезда» компании свободный денежный поток стабильно держится в положительной зоне, чего раньше не наблюдалось.

Долговая нагрузка немного снизилась, показатель «Чистый долг»/EBITDA находится на комфортном уровне 0,23х. В III квартале 2025 года участникам программы долгосрочной мотивации «Яндекса» было выдано 679 тыс. акций, что составляет 0,17% от уставного капитала компании. Если посмотреть разводненное количество акций, то оно увеличилось за год на 3,15%, что в рамках высоких темпов роста бизнеса не критично. Это стандартный инструмент долгосрочной мотивации сотрудников в данном секторе, и прибыль на акцию продолжает расти.

Заключение. Сильный отчет «Яндекса» несколько превысил наши ожидания. Компания продолжает фокусироваться на росте маржинальности отдельных сегментов, удерживая под контролем операционные расходы и при этом сохраняя высокие темпы роста выручки. По мультипликаторам «Яндекс» оценивается достаточно привлекательно, даже с учетом показателей на разводненное число акций. По DCF-модели потенциал роста акций составляет около 48% на горизонте 12 месяцев, мы сохраняем целевую цену 5900 руб. по акциям компании.



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Юридический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, офис 18.02
м. Выставочная или Международная
Тел.: +7 (495) 783-91-73
Email: info@cifra-broker.ru

Фактический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, 18 этаж,
(Башня «Меркурий Тауэр»,
ММДЦ «Москва-Сити»)

Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,
8-800-100-40-82
E-mail: shop@cifra-broker.ru

Ограничение ответственности: ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15, офис 18.02). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://cifra-broker.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.