

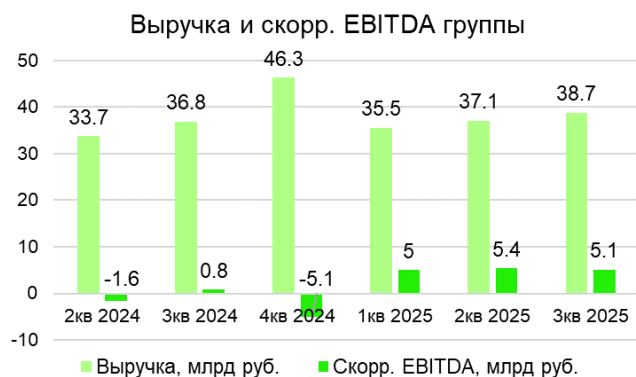
VK: обзор результатов за III квартал 2025 года

Компания перестраивает бизнес-модель под новую рыночную конъюнктуру: оптимизация расходов, рост технологических направлений и повышение эффективности создают условия для выполнения повышенного плана по EBITDA, даже при ослаблении рекламного рынка.

МКПАО «ВК»

VKCO

Текущая цена, по пост. на 27.11.2025	265,7			
Рыночная капитализация, млрд руб.	152,2			
Финансовые показатели	2023	2024	9M2024	9M2025
Выручка, млрд руб.	120,3	147,5	101,2	111,3
Изменение, г/г	36%	23%	21%	10%
Скорр. EBITDA, млрд руб.	0,2	-4,9	0,2	15,5
Рентабельность по скорр. EBITDA, %	0,2%	-3,3%	0,2%	14%
Финансовые показатели VK tech	2023	2024	9M2024	9M2025
Выручка, млрд руб.	9,5	13,6	7,7	10,7
Скорр. EBITDA, млрд руб.	1,7	3,9	1,5	1,5
Рентабельность по скорр. EBITDA, %	17,4%	29,2%	19,3%	13,9%



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

Операционные и финансовые результаты. Результаты VK подтверждают замедление темпов роста в ключевых сегментах: квартальная выручка увеличилась на 5% по сравнению с тем же периодом 2024 года, до 38,7 млрд руб., тогда как в первой половине года темпы роста достигали 13%, что отражает ухудшение рыночной конъюнктуры в сегменте онлайн-рекламы. Тем не менее по итогам девяти месяцев компания сохранила более устойчивую траекторию — выручка выросла на 10%, до 111,3 млрд руб., при этом основной вклад по-прежнему обеспечили социальные платформы и медиаконтент, хотя их квартальные темпы роста замедлились до 6% и за девять месяцев 2025 года их выручка составила 77 млрд руб. На уровне операционной эффективности компания продолжает демонстрировать улучшения: скорректированная EBITDA за III квартал достигла 5,1 млрд руб., увеличившись почти в шесть раз по сравнению с тем же периодом 2024 года, а в сумме за девять месяцев показатель составил 15,5 млрд руб. при рентабельности 14%, чему способствовало сокращение операционных расходов примерно на 7%. Несмотря на рост активности пользователей — ежедневная аудитория увеличилась до 78 млн, а совокупное время использования сервисов выросло на 17% — конверсия вовлеченности в рекламные доходы остается ограниченной, что указывает на сохраняющееся давление со стороны рынка и усиливающуюся конкуренцию. При этом компания останется убыточной, поскольку значительная часть операционного денежного потока продолжает направляться на обслуживание долговых обязательств, ограничивая финансовую гибкость и замедляя переход к устойчивой прибыльности.

Заключение. VK сохраняет способность наращивать операционную эффективность даже в условиях замедления рынка: компания подтвердила повышенные целевые ожидания по скорректированной EBITDA на уровне свыше 20 млрд руб. в 2025 году, что предполагает дополнительный прирост в четвертом квартале — традиционно самым сильным по выручке. Существенным драйвером выступает технологическое направление — VK Tech демонстрирует ускоренное развитие, увеличив выручку почти на 40% и усилив долю рекуррентных потоков, что способствует росту устойчивости всей группы. Однако структурные риски сохраняются: рынок онлайн-рекламы замедляется быстрее ожиданий, а конкуренция за трафик растет как со стороны крупных экосистем, так и со стороны маркетплейсов, что ограничивает потенциал ускорения монетизации. Дополнительное давление создает долговая нагрузка — значительный объем денежных средств продолжает направляться на обслуживание обязательств (на I полугодие 2025 года чистый долг составлял 77 млрд руб., а прогнозное отношение чистый долг/EBITDA на конец 2025 года — около 4х), что ограничивает пространство для ускорения инвестиций и отсрочивает переход к устойчивой чистой прибыли. В этих условиях мы сохраняем нейтральный взгляд на акции VK и не готовы рекомендовать покупку, пока компания не продемонстрирует улучшения показателей прибыльности и снижения финансовой нагрузки.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Юридический адрес

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

Фактический адрес

123112, г. Москва
1-й Красногвардейский проезд, д. 15
(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

Для корпоративных клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73 доб. 90999
E-mail: corp.clients@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.