

ПОЧЕМУ СТОИТ ПОКУПАТЬ АКЦИИ ЯНДЕКСА

Ключевые параметры Яндекса	
ISIN	NL0009805522
Индикативная цена в Euroclear, \$	\$11,5
Текущая цена на МосБирже, руб.	2 390
Рыночный дисконт к локальной бирже, %	-61%
Потенциальный доход, %	155%
Годовой доход, %	65-70%
Ликвидность оффшорных бумаг	Высокая
Спрос на оффшорные бумаги	Высокий
Объем акций в обращение до сделки, млн шт.	326
Текущая капитализация на МосБирже, \$ млн	9 619
Free float, %	87,9% капитала (46,5% голосов)
Основной акционер	LASTAR Trust/Аркадий Воложин (45,1%) голосов)
Текущий коэффициент P/E, до сделки	18,67
Прибыль на акцию (EPS), \$	1,55
β-коэффициент	1,16
Финансовые показатели Яндекса за 2022 год	
Выручка за 2022 год, \$ млн	6 690
Скорректированная чистая прибыль за 2022 год, \$ млн	138
Остаток денежных средств за 2022 год, \$ млн	1 118
Свободный денежный поток (FCF) за 2022 год, \$ млн	-126

Инвестиционный тезис

Продажа контрольного пакета (51%) российского бизнеса Яндекса консорциуму крупнейших российских инвесторов за \$4 млрд. При этом весь бизнес компании оценивается в сумму \$7–8 млрд (с учетом 50%-й «скидки», применяемой к выходящим из РФ иностранным компаниям и дополнительного «добровольного» налога, взимаемого Минфином РФ в размере 10% от суммы сделки). После раздела активов компании, ее международный бизнес будет оформлен на материнскую структуру – Yandex N.V., которая получит 49% от всего бизнеса, релистинг на NASDAQ, и будет контролировать треть российского бизнеса.

Как реализовать потенциал роста, составляющий более 100%

Реализовать текущий 60%-й дисконт (соотношение цен Яндекса в Euroclear и на МосБирже) или рост котировок более чем на 100% можно либо через получение части денежных средств, вырученных от продажи российских активов за \$4 млрд с учетом 50%-го дисконта, либо через обмен акций Yandex N.V. на акции новой российской компании. Денежные средства можно получить виде специальных дивидендов или обратного выкупа акций (buyback).

Еще один возможный вариант – сохранить акции материнской компании Yandex N.V., которая после раздела активов должна получить международный бизнес и планирует провести релистинг на NASDAQ. Кроме того, предлагается приобрести долю в международных стартапах Yandex N.V.

Ключевые параметры сделки и важная информация о компании:

Как реализовать потенциал роста, составляющий более 100%? Потенциал роста может быть реализован в виде специальных дивидендов или обратного выкупа акций (buyback), а также в процессе обмена акций на доли в материнской компании при сохранении участия в ее международных стартапах. Дивиденды могут оказаться сопоставимы с суммой, вырученной от продажи доли в российском бизнесе (\$4 млрд с учетом 50%-го дисконта), за вычетом инвестиций в зарубежные проекты. У инвесторов останутся акции международного бизнеса Яндекса (Yandex N.V.).

Кому принадлежит Яндекс? Основным акционером Яндекса является семейный траст сооснователя компании Аркадия Воложа, которому принадлежит 8,5% капитала компании и который контролирует 45,1% голосов (с июня 2022 года голос учитывается в соответствии с рекомендациями совета директоров). Free float Яндекса (доля акция в свободном обращении) составляет 87,9% капитала (46,5% голосов). Приблизительно 20% акций Яндекса принадлежит российским гражданам, которые могут торговать ими на МосБирже и реализовать потенциал роста котировок этих ценных бумаг.

Кто может претендовать на покупку российского бизнеса Яндекса? В этот список входят Сулейман Керимов, Владимир Лисин, Роман Абрамович, Вячеслав Кантор, Андрей Костин, Вагит Алекперов, Леонид Федун, Виктор Вексельберг, Сергей Попов, траст Владимира Когана, Сергей Галицкий, Год Нисанов, Андрей Гурьев, Алексей Мордашов, Александр Абрамов, Татьяна Бакальчук, Владимир Потанин, Леонид Михельсон, Дмитрий Пумпянский, Виктор Рашников, Игорь Кесаев и Леонид Богуславский.

Кто будет управлять Яндексом после сделки? Новые экономические инвесторы не будут иметь контроля над компанией. Экономический контроль останется за менеджментом, а материнская компания Yandex N. V. получит приблизительно треть российского бизнеса. Любая сделка должна быть одобрена двумя третями акционеров Яндекса.

Каким будет финальный состав инвесторов по итогам сделки? По итогам состоявшегося 25 мая заседания совета директоров, окончательное решение о потенциальном составе инвесторов принято не было. Впрочем, совет директоров уже изучил все поступившие предложения, которые также будут проверены на соответствие санкционным ограничениям.

Каковы детали и регламент сделки? Крайний срок для заключения сделки предварительно запланирован на конец 2023 года. Учитывая, что этот план рассматривается уже несколько месяцев, компания, возможно, уже близка к анонсированию схемы реорганизации. Завершение консолидации операционных бизнесов открывает дорогу к реорганизации. Все предлагаемые советом директоров изменения должны одобрить акционеры компании.

Какой бизнес останется в России? Бизнес, связанный с беспилотными автомобилями, облачными технологиями, образовательными сервисами и платформами по разметке данных, продолжит работу на российском рынке. Международные подразделения этих направлений бизнеса будут выделены в самостоятельные компании под управлением Yandex N.V.

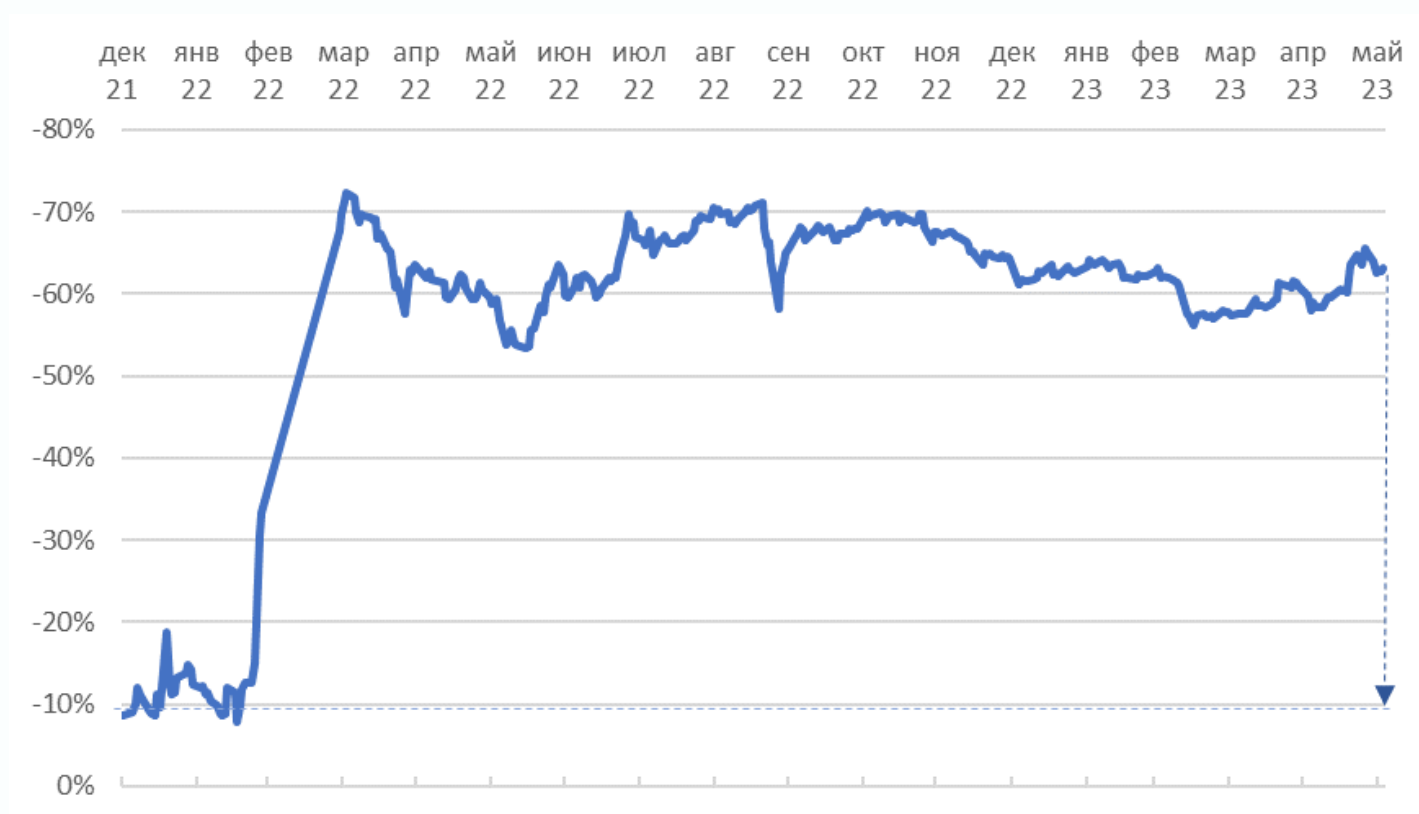
Каковы перспективы развития бизнеса и завершения консолидации? Яндекс — это лидер российской «цифровой экономики». Это один из немногих поисковиков в мире, успешно конкурирующих с Google. Компании выгодно ослабление конкуренции за рекламные средства в связи с уходом международных IT-компаний. IT-отрасль пользуется поддержкой государства.

В 2022 году бизнес Яндекса пострадал несущественно. Рост выручки за последние кварталы составлял более 40% г/г. Положительные результаты за четвертый квартал 2022 года открывают перспективу для дальнейшего роста: выручка увеличилась на 49% г/г, до 164,8 млрд руб. (что на 6,5% превышает консенсус-прогноз), EBITDA – на 77% г/г, до 17,2 млрд руб. (на 16,7% выше консенсус-прогноза), а чистая прибыль упала на 72% г/г, до 747 млн руб. Выручка компании по итогам всего 2022 года увеличилась на 46% г/г, до 521,7 млрд руб.

Завершение консолидации операционных бизнесов, на наш взгляд, открывает путь к реорганизации. В апреле 2023 года Яндекс полностью выкупил долю Uber (29%) в совместном бизнесе за \$703 млн. При этом остаток денежных средств по итогам 2022 года составил 83,3 млрд руб. (\$1,18 млрд).

В результате сделки Яндекс становится единственным владельцем сервисов такси, каршеринга и аренды самокатов. Ранее Яндекс выкупил доли в Яндекс.Еде, Яндекс.Лавке и Яндекс.Доставке, а также в бизнесе по развитию беспилотных автомобилей. В 2022 году компания обменяла медиа-активы Яндекс.Новости и Яндекс.Дзен на сервис Delivery Club, что усиливает операционный фокус и должно обеспечить синергетический эффект от слияния, а также поспособствовать росту доли компании на рынке доставки.

Цена Яндекса в Евроклире/стоимость акции на Мосбирже



**Российская Федерация, 123112, г. Москва
наб. Пресненская д.12, оф. 9.5 (башня Федерация)**

тел.: +7495 21-21-101

Общество с ограниченной ответственностью «Инвестиционная компания «Айгенис» (далее — Компания) не несет ответственности и не дает каких-либо гарантий в связи с передачей маркетинговых материалов, которые могут представлять для Вас интерес. Материалы, предоставляемые Компанией, предназначены исключительно для использования в образовательных и ознакомительных целях, не являются офертой, не являются предложением заключить сделку, не являются инвестиционной рекомендацией. Предоставляемая Компанией информация подлежит тщательному анализу и оценке перед принятием Вами какого-либо решения на основе переданной Компанией информации. Подтверждая свое желание познакомиться с предоставленной Вам информацией, Вы тем самым выражаете свое полное согласие в том, что Компания не несет ответственности за правильность или ошибочность любых Ваших решений, принятых на основе какой-либо информации, предоставленной Вам Компанией. Ни при каких обстоятельствах Компания не будет нести ответственности ни перед Вами, ни перед другой Стороной за какой-либо ущерб, возникший в результате использования Вами предоставленной информации, за любую упущенную выгоду. Вся ответственность за использование предоставленной информации возлагается на Вас, и Вы целиком и полностью принимаете эту ответственность. При возникновении у Вас каких-либо вопросов, связанных с предоставленной Вам информацией, рекомендуем обратиться к специалистам Компании за разъяснениями. Передаваемая информация носит конфиденциальный характер, в силу чего не подлежит разглашению и передаче ни в какой форме. Вы принимаете на себя обязательства обращаться с предоставленной информацией как с конфиденциальной, чтобы не допустить несанкционированного разглашения и передачи данной информации

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг:

брокерская деятельность – № 045-14147-100000 от 02.08.2022

дилерская деятельность – № 045-14147-010000 от 02.08.2022

депозитарная деятельность – № 045-14147-000100 от 02.08.2022

управление ценными бумагами – № 045-14147-001000 от 02.08.2022