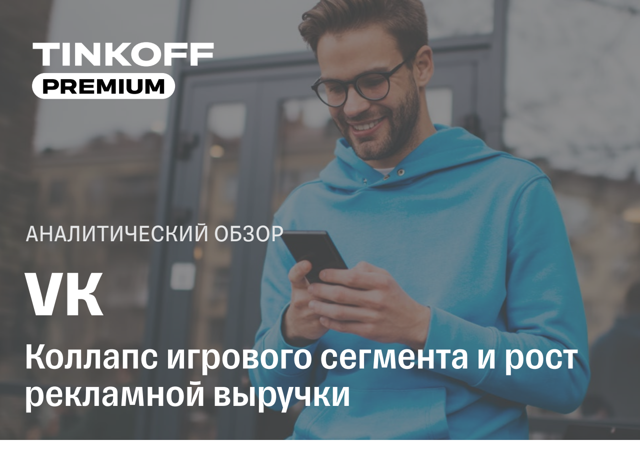


АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

VK

Коллапс игрового сегмента и рост рекламной выручки

04.08.2022

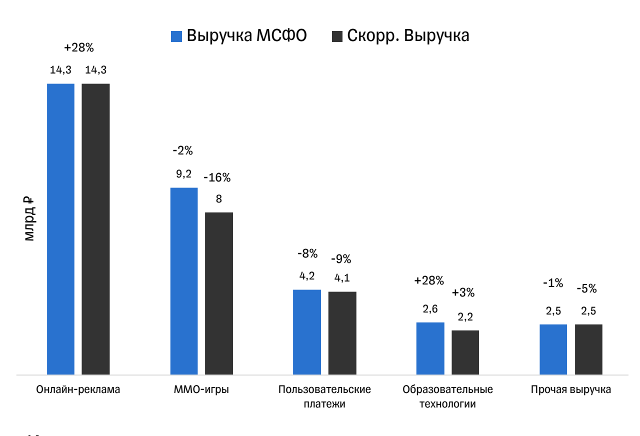
Коротко

VK опубликовала результаты за второй квартал и первое полугодие 2022 года. Компания сообщает о результатах по МСФО, а также приводит скорректированные данные, включая изменения в отложенной выручке, то есть в авансовых платежах за продукты или сервисы. Подробнее разбираемся в этом обзоре.

Ключевые показатели

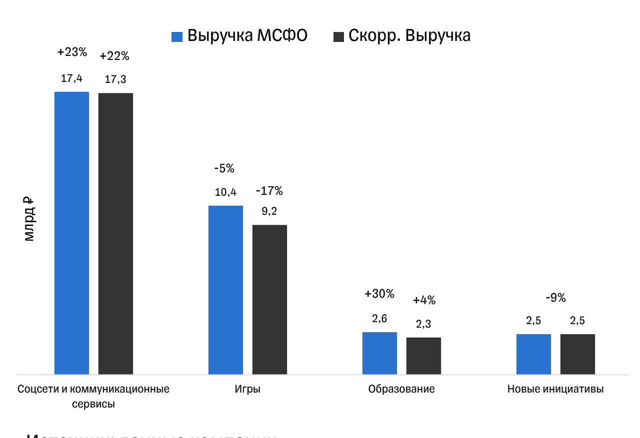
Общая скорректированная выручка выросла на 4% год к году, до 31,2 млрд рублей, а выручка в соответствии со стандартами МСФО показала рост на 11% год к году, до 32,8 млрд рублей.

Скорректированная выручка и выручка МСФО по типам, млрд



Источник: данные компании

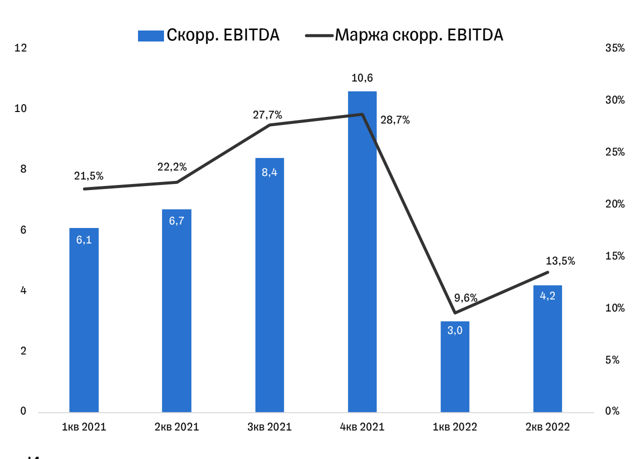
Скорректированная выручка и выручка МСФО по сегментам



Источник: данные компании

Консолидированная скорр. EBITDA сократилась на 37% год к году, до 4,2 млрд рублей.

Динамика скорректированной EBITDA, млрд ₽



Источник: данные компании

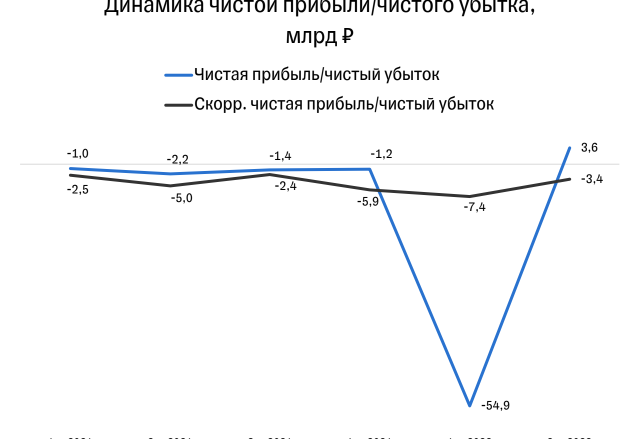
VK нарастила расходы на персонал и маркетинг, по сравнению с прошлым годом, на 35% и 22% соответственно. Во втором квартале компания запустила множество новых проектов, требующих дополнительных затрат. Среди них российский магазин приложений RuStore, игровая площадка VK Play, различные мобильные приложения и платформа для рекламодателей.

По МСФО компании удалось выйти на положительную чистую прибыль в размере 3,6 млрд рублей — против 5 млрд рублей чистого убытка по МСФО годом ранее. В консолидированный убыток компании входят также убытки по совместному предприятию O2O (в том числе Delivery Club, Самокат, Кухня на районе и другие), а также результаты Учи.ру и Умскул.

По скорректированному показателю компания находится в убытке — 3,4 млрд рублей против 2,2 млрд рублей годом ранее, — и убыток продолжает расти. Он не учитывает положительного эффекта от изменения валютных курсов — из-за этого доходы в размере 14,4 млрд рублей от укрепления курса рубля по отношению к доллару были исключены из показателя по МСФО.

По скорректированному показателю компания находится в убытке — 3,4 млрд рублей против 2,2 млрд рублей годом ранее, — и убыток продолжает расти. Он не учитывает положительного эффекта от изменения валютных курсов — из-за этого доходы в размере 14,4 млрд рублей от укрепления курса рубля по отношению к доллару были исключены из показателя по МСФО.

Динамика чистой прибыли/чистого убытка, млрд ₽



Источник: данные компании

Кварталом ранее компания ушла в крупный убыток из-за большого количества списаний на фоне обесценения активов:

- 9,87 млрд рублей — совместное предприятие с Aliexpress Россия;
- 2,96 млрд рублей — доля в холдинге O2O после приостановки работы сервиса такси Ситимобил;
- 9,2 млрд рублей — прочие потери от более мелких проектов;
- 0,9 млрд рублей — списание стоимости активов Playkey.

Долговая нагрузка компании достигла 2,4x во втором квартале с учетом обязательств по аренде. Это ниже значения прошлого квартала, но выше уровня второго квартала 2021 года (1,4x).

Сегменты бизнеса

Социальные сети и коммуникационные сервисы — 55% выручки

Выручка сегмента во втором квартале выросла на 22% год к году, до 17 млрд рублей. Основной вклад в рост выручки внесли доходы от рекламы и пользовательские платежи.

Рекламная выручка увеличилась и за счет притока рекламодателей, что обусловлено ростом аудитории и ее вовлеченности на основных площадках VK. В то же время рост отчасти подкреплен уходом зарубежных рекламных площадок из России.

Скорр. показатель EBITDA во втором квартале вырос на 29% год к году и превысил 7 млрд рублей (при рентабельности в 42% против 40% год назад).

ВКонтакте

Лидерство среди социальных сетей в России у ВК растет: средняя месячная аудитория составила 75,7 млн пользователей (+5,5% год к году), а средняя дневная аудитория достигла 49,1 млн (+4,5% год к году).

По данным Mediascope, охват ВКонтакте в июне составил 83% от общей российской интернет-аудитории, 53% пользователей посещали платформу ежедневно.

Одноклассники (ОК)

Средняя месячная активная аудитория ОК в России составила 37 млн человек. Выплаты разработчикам игр за рекламу в их проектах выросли в два раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Пульс и Relap (рекомендательные платформы)

Совокупная скорректированная выручка во втором квартале достигла 341 млн рублей (+20% год к году).

Игры — 30% выручки

Скорректированная выручка снизилась на 17% год к году и составила 9,2 млрд рублей. Укрепление курса рубля негативно повлияло на международный сегмент игр VK — он состоит из глобальной игровой экосистемы My.Games.

Около 94% скорр. выручки пришлось на F2P-игры (free-to-play), а доля мобильного сегмента составила 72% от общего объема (77% во втором квартале 2021 года). Потеря монетизации в мобильных играх на платформах App Store и Google Play не могла не сказаться на доходах игрового подразделения компании.

Динамика валютного курса, а также отсутствие новых релизов игр сказались и на скорр. EBITDA: 0,6 млрд рублей против прошлогодних 3,1 млрд рублей. Маржинальность сегмента рухнула до 6% с 28% годом ранее.

При этом средняя месячная аудитория во втором квартале выросла: +24,6% год к году, до 26 млн человек. Но доля платящих пользователей в месяц снизилась до 3,8% на фоне роста количества гиперказуальных игр в портфолио компании. Выручка на одного пользователя упала на 33% из-за укрепления курса рубля.

Образование — 7% выручки

Скорректированная выручка выросла на 4% год к году и составила 2,3 млрд рублей. Выручка сегмента по МСФО выросла на 30% год к году, до 2,6 млрд рублей.

Сегмент по итогам квартала находится в убытке по скорр. EBITDA (0,4 млрд рублей), хотя и более умеренном, чем годом ранее (0,9 млрд рублей). Компания отмечает в целом неблагоприятную макроэкономическую среду для рынка образования.

По состоянию на конец июня общее количество зарегистрированных учеников на платформах достигло 11,3 млн — это в 1,4 раза больше, чем год назад. Общее количество платящих учеников достигло 419 тысяч — в 1,8 раза больше, чем годом ранее.

Новые инициативы — 8% выручки

Рекомендательные сервисы перешли в сегмент социальных сетей и коммуникационных сервисов из сегмента новых инициатив. За счет этого эффект от роста выручки B2B-сервисов (включая облачные сервисы) — VK Play, VK Клипов — был немного сглажен.

Выручка B2B-проектов во втором квартале превысила 1 млрд рублей, что на 43% выше показателя аналогичного периода прошлого года. Главным источником выручки остается VK Cloud Solutions: во втором квартале выручка облачного сервиса удвоилась год к году.

Убыток по скорр. EBITDA составил 3,1 млрд рублей (против 0,9 млрд рублей убытка годом ранее). Увеличение убытка связано с ростом инвестиций в VK Play, VK Клипы и другие новые инициативы.

VK Клипы (короткие видео) набирают популярность с уходом конкурентов: ежедневные просмотры составили в среднем 688 млн (+153% год к году). Во втором квартале вышло отдельное приложение платформы с обновленной системой рекомендаций.

Средняя месячная активная аудитория сервиса объявлений Юла выросла на 19%, до 37 млн, — драйвером роста стало развитие сервиса объявлений ВКонтакте.

Во втором квартале VK запустила VK Play — российскую площадку, предлагающую все популярные игровые и околоигровые продукты в одном месте. В каталоге VK Play около 12 тысяч игр (в том числе 500 игр, доступных по облаку), сервисы для стриминга и киберспорта. Площадка пока работает в бета-режиме с комиссией 95/5, где 95% — это выручка разработчика. В планах площадки — расширение своей аудитории.

В мае VK запустила бета-версию маркетплейса RuStore для устройств на Android, который должен заменить Google Play. До конца года VK планирует интегрировать в RuStore платежные системы, push-уведомления, рейтинг приложений и разработчиков, а также инструменты для аналитики и маркетинга.

Состояние сегментов

	Изменение выручки год к году, ₽	Изменение EBITDA год к году, ₽
соцсети и комм. сервисы	17,3 млрд (+22%)	7,2 млрд (+29%)
игры	9,2 млрд (-17%)	0,6 млрд (-82%)
образование	2,3 млрд (+4%)	-0,4 млрд (-61%)
новые инициативы	2,5 млрд (-9%)	-3,1 млрд (+242%)

Что с расписками

Из-за приостановки торгов глобальными депозитарными расписками (ГДР) VK на Лондонской фондовой бирже в марте по необеспеченным конвертируемым облигациям компании произошел делистинг. Облигации имеют дату погашения в 2025 году и номинальную стоимость $200 тысяч на общую сумму $400 млн.

VK ведет переговоры с держателями облигаций для поиска вариантов реструктуризации. В июле держателям облигаций в России предложили выкупить облигации с выплатой в рублях. Компания уже выкупила часть выпуска для снижения финансовых обязательств и обеспечения ликвидности для держателей облигаций. VK намерена продолжить выкуп долговых бумаг на территории России.

VK зарегистрирована за рубежом (Британские Виргинские острова), но осуществляет свою экономическую деятельность на территории России. К такого рода распискам закон о делистинге и конвертации расписок в локальные акции не применим.

После публикации квартальных результатов котировки ГДР VK 11 августа снизились более чем на 11% к закрытию торгов. Сейчас расписки компании торгуются с мультипликатором EV/S, равным 1,1x, и EV/EBITDA 5,4x.

Ну и что?

- Динамика выручки компании продолжает снижаться — теперь она растет на 4% год к году, что медленнее роста в первом квартале. Падали доходы в игровом сегменте, доходы от пользовательских платежей и от прочих направлений бизнеса.
- Хороший рост в онлайн-рекламной выручке (+28% год к году), в том числе на фоне ухода конкурентов с рынка, был практически нивелирован падением доходов от сегментов игр и новых инициатив.
- Укрепление курса рубля негативно сказалось на международном сегменте игр, доходы в котором номинированы в долларах. К тому же монетизация через зарубежные сервисы остается под вопросом.
- Компания также наращивала персонал и маркетинговые расходы для развития новых инициатив, которые в минувшем квартале были запущены в большом количестве.

VK остается убыточным бизнесом. Потенциал роста рекламной выручки на многочисленных онлайн-площадках компании остается высоким. Доля VK на рынке социальных сетей продолжает расти, что привлекает рекламодателей. Но игровой сегмент сейчас испытывает трудности с возможностями монетизации на зарубежных площадках, а новые инициативы на фоне активных вливаний далеки от выхода в плюс.

Остались вопросы?

Задайте их вашему персональному менеджеру

Ценные бумаги и другие финансовые инструменты, упомянутые в данном обзоре, приведены исключительно в информационных целях; обзор не является инвестиционной идеей, советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Уведомляем Вас о том, что при приобретении и владении иностранными ценными бумагами вы можете столкнуться с рисками депозитарной инфраструктуры, связанными с геополитической ситуацией.

Весь текст дисклеймера