



Анна Курбатова

Старший аналитик  
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева

Аналитик  
+7 (499) 681-3075

## CIAN

### Результаты 4K23 ниже ожиданий; фокус на редомициляцию – Нейтрально

Результаты CIAN оказались несколько ниже наших ожиданий – сказалась высокая база 4K22 и более сильный рост маркетинговых расходов в конце года. Рост выручки замедлился по сравнению с предыдущими кварталами, но остался очень динамичным (+37% г/г). Компания завершила 2023 год с скорр. EBITDA маржой на уровне 24% (+4 пп г/г), включая 28% рентабельность Основного бизнеса. Менеджмент предупредил, что высокие ставки по ипотечным кредитам вместе с сокращением льготных программ создают неблагоприятный фон для бизнеса с начала 2024 года, что подразумевает необходимость актуализации наших текущих прогнозов. При этом фокус инвесторов сместился на перспективы редомициляции, рамочные условия которой были объявлены ранее на этой неделе. Компания заявила, что по завершении процесса редомициляции намерена сформулировать дивидендную политику. В результате недавнего ралли ADS Cian торгуются близко к нашей текущей целевой цене. Мы считаем квартальные результаты нейтральными для акций компании.

**Рост выручки в 4К несколько замедлился.** Выручка в 4K23 увеличилась на 37% г/г (+1% кв/кв) до 3,27 млрд руб., замедлившись по сравнению с ростом на 40-45% г/г в 1К-3K23, что оказалось на 5% ниже наших ожиданий. Динамика выручки Основного бизнеса (3,0 млрд руб.) остается уверенной (+29% г/г против +40% в предыдущие кварталы) на фоне сохраняющихся сильных трендов во всех ключевых направлениях (листинги (+9%), лидогенерация (+69%), медийная реклама (+31%)). Выручка Транзакционного бизнеса составила 272 млн руб., увеличившись на 35% кв/кв. Рост был преимущественно обусловлен увеличением выручки от оказания услуг ипотечного маркетплейса и онлайн-транзакций за счет более высокого спроса на фоне повышения ключевой ставки. Также рост транзакционной выручки продолжает отражать эффект приобретения SmartDeal.

**Скорр. маржа EBITDA ожидаемо показала сезонное снижение.** Скорр. EBITDA за 4K23 составила 0,75 млрд руб., с скорр. маржа EBITDA снилась с рекордных 33% в 3K23 до 23% на фоне повышения маркетинговых расходов по сравнению с низкой базой 2022 года. Снижение маржи кв/кв оказалось более резким, чем мы ожидали (прогноз 29%). В целом Cian завершил 2023 год с рентабельностью EBITDA 24% (+4 пп г/г), маржа Основного бизнеса была стабильной (28%), а Транзакционный бизнес продемонстрировал сокращение убытков до 36% от выручки.

**Консервативные ожидания на 2024 год.** Менеджмент отметил, что текущий год будет непростым для компании и бизнеса, и что динамика с начала года уже указывает на это. Основные факторы давления на бизнес и финансовые показатели - сохранение ключевой ставки Банка России на высоком уровне и, как следствие, высокие процентные ставки по ипотеке, вместе с изменениями в условиях ипотечных программ с господдержкой.

**Дивидендные перспективы.** Менеджмент заявил, что по завершении реструктуризации компания будет готова сформулировать дивидендную политику, что даст возможность производить дивидендные выплаты акционерам. Это подтверждает наши предположения. Ранее компания не выплачивала дивиденды. В качестве индикации возможного размера дивидендов мы отмечаем следующее: если бы компания выплатила акционерам 50% чистой прибыли за 2023 год, общий размер дивиденда составил бы 846 млн руб., а дивиденд на одну акцию – 12 руб. (доходность 1,2% к текущей цене).

**Cian продолжает накапливать денежную позицию.** На 31 декабря Cian накопил денежную позицию в размере 6,43 млрд руб. (+0,1 млрд руб. за квартал). При этом у компании по-прежнему нет обязательств по коммерческому долгу.

### Рынок акций 26 апреля 2024

#### Рекомендация / Целевая цена

Тикер	CIAN RX
Рекомендация	Выше рынка
Цена закрытия, руб.	933
Целевая цена, руб.	1 000

Источник: Московская биржа, Альфа-Банк

Цена закрытия на 25 апреля 2024 г.



Таблица 1: Финансовые результаты CIAN за 4К23

Млн руб.	4К22	3К23	4К23	кв/кв	г/г	4К23П	Факт / прогноз, %
<b>Выручка</b>	<b>2 394</b>	<b>3 238</b>	<b>3 270</b>	<b>1,0%</b>	<b>36,6%</b>	<b>3 427</b>	<b>-4,6%</b>
Основной бизнес	2 317	3 036	2 998	-1,3%	29,4%	3 187	-5,9%
Транзакционный бизнес	77	202	272	34,7%	253,2%	240	13,3%
<b>ЕБИТДА скорр.</b>	<b>586</b>	<b>1 086</b>	<b>749</b>	<b>-31,0%</b>	<b>27,8%</b>	<b>1 000</b>	<b>-25,1%</b>
<b>ЕБИТДА маржа скорр.</b>	<b>24,5%</b>	<b>33,5%</b>	<b>22,9%</b>	<b>-10,6пп</b>	<b>-1,6пп</b>	<b>29,2%</b>	<b>-6,3пп</b>
<b>Чистая прибыль</b>	<b>489</b>	<b>812</b>	<b>265</b>	<b>-67,4%</b>	<b>-45,8%</b>	<b>522</b>	<b>-49,3%</b>

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Таблица 2: Финансовые результаты CIAN за 2023 год

Млн руб.	2022	2023	г/г	2023П	Факт / прогноз, %
<b>Выручка</b>	<b>8 266</b>	<b>11 571</b>	<b>40,0%</b>	<b>11 728</b>	<b>-1,3%</b>
Основной бизнес	7 925	10 892	37,4%	11 049	-1,4%
Транзакционный бизнес	341	679	99,1%	679	0,0%
<b>ЕБИТДА скорр.</b>	<b>1 671</b>	<b>2 778</b>	<b>66,2%</b>	<b>3 027</b>	<b>-8,2%</b>
Основной бизнес	2 239	3 023	35,0%	3 406	-11,2%
Транзакционный бизнес	-568	-245	н.п.	-379	-35,4%
<b>ЕБИТДА маржа скорр.</b>	<b>20,2%</b>	<b>24,0%</b>	<b>3,8пп</b>	<b>25,8%</b>	<b>-1,8пп</b>
Основной бизнес	28,3%	27,8%	-0,5пп	30,8%	-3,1пп
Транзакционный бизнес	-166,6%	-36,1%	130,5пп	-55,9%	19,8пп
<b>Чистая прибыль</b>	<b>480</b>	<b>1 692</b>	<b>252,5%</b>	<b>1 949</b>	<b>-13,2%</b>

Источник: данные компании, Альфа-Банк



## Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27  
+7 (495)

Москва, Россия 107078  
795-3712

**Начальник управления Акции**  
+7 (495) 783 5101

Вячеслав Савицкий  
[vsavitskiy@alfabank.ru](mailto:vsavitskiy@alfabank.ru)

## Управление аналитики

### Начальник управления

Борис Красноженов

[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

### Макроэкономика

Наталия Орлова, Ph.D.

[norlova@alfabank.ru](mailto:norlova@alfabank.ru)  
+ 7 (495) 795-3677

Валерия Кобяк

[vkobyak@alfabank.ru](mailto:vkobyak@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

Полина Яковлева

[poyakovleva@alfabank.ru](mailto:poyakovleva@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 6336)

## Рынок акций

### Стратегия

Джон Волш

[jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

### TMT, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова

[akurbatova@alfabank.ru](mailto:akurbatova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3740

### Металлы и горная добыча

Борис Красноженов

[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

Олеся Воробьева

[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

Елизавета Дегтярева

[edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru)  
+7 (495) 010-4889

### Финансы

Евгений Кипнис

[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

### Нефть и Газ

Никита Блохин

[nblokhin2@alfabank.ru](mailto:nblokhin2@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

### Электроэнергетика

Анастасия Егазарян

[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

### Потребительский

Евгений Кипнис

[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

### Редактор

Максим Сухманский

[msukhmanskiy@alfabank.ru](mailto:msukhmanskiy@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

Олеся Воробьева

[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

### Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев

[didorofeev@alfabank.ru](mailto:didorofeev@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

### Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян

[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Полина Орехова

[porekhova@alfabank.ru](mailto:porekhova@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

### Недвижимость

Ирина Фомкина

[ifomkina@alfabank.ru](mailto:ifomkina@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

## Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

### Долговой рынок

Мария Радченко

[mgradchenko@alfabank.ru](mailto:mgradchenko@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Никита Еуров

[neurov@alfabank.ru](mailto:neurov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

## Торговые операции и продажи (Москва)

### Продажи

Александр Зоров

[azorov@alfabank.ru](mailto:azorov@alfabank.ru)  
+7 (495) 783-5115

### РЕПО

Олег Морозов

[omorozov@alfabank.ru](mailto:omorozov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 6972)

Анастасия Полтавская

[apoltavskaya@alfabank.ru](mailto:apoltavskaya@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

### Альфа Директ

+7 (495) 786-4886

### Торговые операции

Артем Белобров

[abelobrov@alfabank.ru](mailto:abelobrov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров

[makaroviv@alfabank.ru](mailto:makaroviv@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

## © Альфа-Банк, 2024 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.