



®

СОЛИД

ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ
КОМПАНИЯ

Московский Кредитный Банк: SPO растущего бизнеса

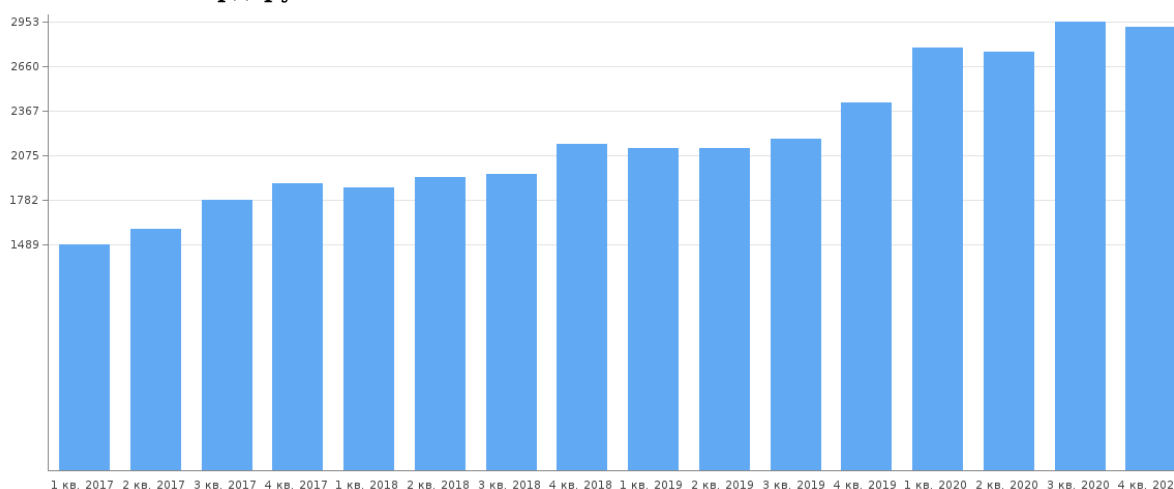
12
май
Среда

Автор
Донецкий Дмитрий



На днях стало известно о том, что Московский кредитный банк (МКБ) планирует увеличить капитал на 12% за счет размещения акций на вторичном рынке. МКБ будет размещать 3,6 млрд новых акций. Ожидается, что концерн "Россиум" Романа Авдеева, владеющий 59,78% акций МКБ, подаст заявку на не менее чем 50% акций в рамках SPO. Предполагаемая цена размещения 6,30-6,45 руб. за одну акцию. Однако окончательная цена размещения будет объявлена 13 мая. После допэмиссии free float банка может вырасти с 20% до 26%.

Активы МКБ млрд. руб.



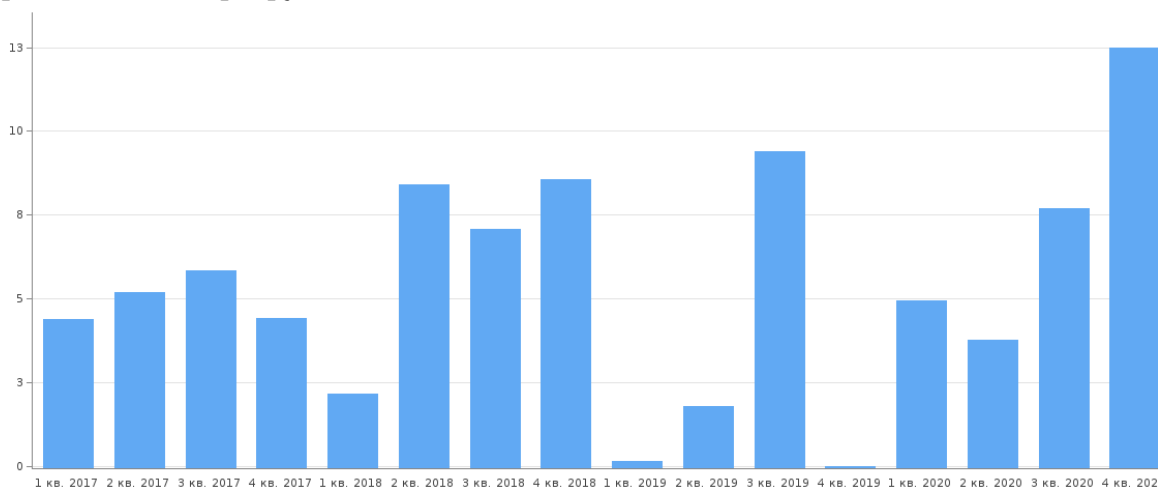
Чем известен МКБ?

МКБ входит в десятку крупнейших банков РФ по активам. За 6 лет банку удалось подняться с тринадцатого места на шестое. МКБ - это в первую очередь не розничный банк, а банк для юридических лиц. Основа бизнеса - это кредитование корпоративных клиентов, инвестиционно-банковские услуги, а также трейдерские операции. Банк является одним из основных игроков на рынке РЕПО в России, т.е. кредитования под залог ценных бумаг компаний. Активы банка более чем на 44% состоят из требований по обратному РЕПО. Обеспечением выступают ликвидные ценные бумаги: облигации с рейтингом от ВВВ- до ВВВ+ (97,2%) и акции (2,8%). Эта бизнес-модель откладывает отпечаток на финансовые показатели. Прибыль банка сильно волатильна от квартала к кварталу, что связано по большей части с валютными операциями и переоценкой ценных бумаг в залоге. Отчисления в резерв при этом также сильно волатильны и сложно прогнозируемы. Банк имеет множество



бумажных переоценок, которые в конечном счете влияют на прибыль и достаточность капитала. Чистая процентная маржа находится на относительно низком уровне в диапазоне 2,3-2,5%. Также слабым местом МКБ выступает значение норматива достаточности базового капитала Н1.1. На конец 1 кв. 2021 года оно составляло 8,99% при минимуме с учетом всех требуемых надбавок для системно значимых банков в 8,0%.

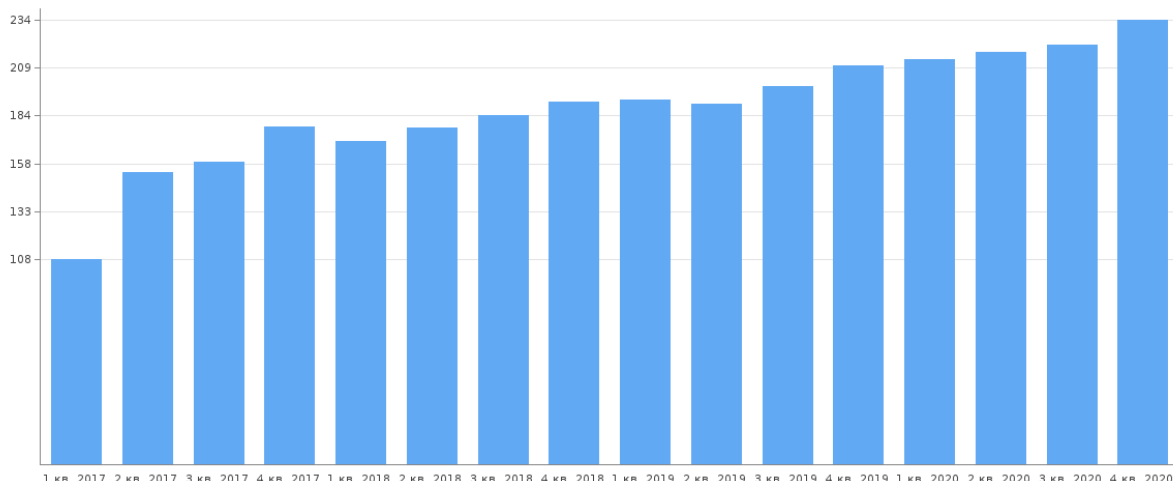
Прибыль МКБ млрд. руб.



Интересны ли акции МКБ?

С 2015 года акции компании выросли почти на 80%. При этом, при не самом лучшем балансе, на наш взгляд, банку удаётся наращивать чистую прибыль и капитал на дистанции. Более того, в кризисный 2020 год, МКБ нарастил прибыль на 151% и увеличил кредитный портфель на 28%. Согласно новой стратегии до 2023 года, МКБ намерен наращивать корпоративный кредитный портфель на 10-12% в год, розничный — на 20-25% в год. Именно для того, чтобы иметь возможность беспрепятственно наращивать кредитные портфели, МКБ требуется большой запас по достаточности капитала, что решается путем доэмиссии акций. К такому же решению пришел Тинькофф Банк в 2019 году, осуществив дополнительный выпуск акций и отказ от выплат дивидендов в пользу роста бизнеса.

Капитал банка млрд. руб.



Какую оценку имеет МКБ?

P/E ttm 7.4x (с учетом SPO)

P/B 0.82x

ROAE 16,9%

Мы считаем, что акции МКБ могут быть интересны в качестве долгосрочной инвестиции и для диверсификации вложений в российский финансовый сектор. Оценка по мультипликаторам у банка немного ниже среднего по сектору. При всех особенностях и рисках МКБ, мы имеем растущий бизнес, который нуждается в финансировании дальнейшего роста.

Если вы хотите участвовать в размещении (которое, как правило, проходит с 5-10% дисконтом к рыночной цене акций), то свяжитесь со своим Финансовым Советником.



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий
Аналитик АО ИФК «Солид»
+7 (495) 228-70-10
d.donetskiy@solidbroker.ru

АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.