

ПАО МГКЛ

ПЛОЩАДКА РАЗМЕЩЕНИЯ

**Московская
биржа**

ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ

1.0
млрд руб

КАПИТАЛИЗАЦИЯ

4.5 - 5.1
млрд руб

ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ

3.1 - 3.5
руб. за акцию

Комментарии к оценке ПАО МГКЛ

Резервы и отчетность

- Порядок расчета финансовых показателей по РСБУ и МСФО для ломбарда идентичен по всем статьям, кроме резервов под обесценение выданных займов (по МСФО начисляется больше резервов).
- Важно заметить, что резерв является не денежным расходом, а расчетным показателем для отражения уровня риска портфеля.
- МСФО требует учитывать статистику по историческому уровню дефолтов, который был действительно относительно высок в период нестабильности 2020-2022, но сейчас этот показатель улучшается, за счет роста качества портфеля. **Но в случае ломбардов займы покрыты залогами не менее чем на 100%, то есть начисление в P&L происходит, но денежные средства остаются в бизнесе и направляются на рост портфеля.**
- При прогнозировании и оценке мы ориентируемся на данные отчетности по стандартам РСБУ, чтобы учесть одновременно наличие кредитного риска и будущее снижение нормы резервирования по МСФО.
- Наилучшим индикатором для понимания прибыльности ломбарда является отношение Cash-in/(Cash-out+OPEX) в разных поколениях займов: то есть отношение денежных средств, поступивших от заемщиков и при реализации залогов к сумме выданных займов и себестоимости продаж. Это позволяет учесть фактическую возвратность средств без теоретических расчетов. **Такой показатель использовал наш аналитический департамент при фундаментальной оценке методом Residual Income.**

Мультипликатор P/E

- При расчете мультипликатора P/E мы ориентировались на прогноз по чистой прибыли по РСБУ в 2024 году
- Прибыль на 30.09.2023 LTM составила 279 млн руб.
- Менеджмент ожидает по итогам 2023 года прибыль 262 млн руб. (в т.ч. Из-за того, что резервы вырастут быстрее выручки, так как в декабре будет выдано сезонно-высокое количество займов, на которые будут начислены резервы в полном объеме, а выручка будет признана уже в следующем году).
- **Мы консервативно рассчитываем, что прибыль компании в 2024 году вырастет более чем вдвое до 564 млн руб. за счет следующих факторов:**
 - Рост прибыли от действующего портфеля на 20% (при этом в 2023 году прибыль вырастет на 100%, что даст 314 млн руб.
 - Привлеченные в результате IPO средства в размере 1000 млн руб. будут инвестированы в основную деятельность с рентабельностью не менее 25%, что даст 250 млн руб.

- **С учетом заявленного диапазона 4.5-5.1 млрд руб. (или 3.1-3.5 руб. за акцию) это дает значение мультипликатора Forward P/E x7.9-8.9, что ниже мультипликаторов последних сделок IPO на Московской Бирже**

Мультипликатор P/B

- Мы считаем справедливым мультипликатором P/B на уровне x2.5-3.0, что соответствует оборачиваемости портфеля за 1 год
- Капитал компании по итогам размещения составит 1.7 млн руб. (700 млн. До сделки и 1000 млн от инвесторов).
- Итоговая оценка $2.5 * 1.7 = 4.25$ или $3 * 1.7 = 5.1$ (2.9-3.6 рубля за акцию)
- Применять мультипликатор P/B к балансовому капиталу до сделки ошибочно, так как инвесторы получают акции в компании с размером капитала после размещения (1.7 млрд.), а не до (0.7 млрд.).

Контакты

Москва, Хорошевское шоссе 32А

8 (800) 250-70-10

solid@solidbroker.ru

Управление Рынков Акционерного Капитала

Москва, Хорошевское шоссе 32А

+7 (495) 228-70-10

studentskiy@solidbroker.ru

2023 АО ИФК «Солид». Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении её содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю.

Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который вы, возможно, рассчитываете, при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Доходность, полученная в прошлом, не гарантирует доходность в будущем.

АО ИФК «Солид» не несёт ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Документы, содержащие информацию о размещаемых ценных бумагах и размещаемой Компанией не могут рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в прилагаемых документах, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», её руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с её использованием. АО ИФК «Солид», её руководство и сотрудники несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в данных документах. АО ИФК «Солид», её руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо её части при совершении операций с ценными бумагами.

Рекомендации и мнения, высказанные в данном материале, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Заявления любых лиц, в том числе сотрудников АО «ИФК Солид», а также информация в рекламных и информационных материалах о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Риски инвестирования в пре-IPO и IPO содержатся, в том числе, но не ограничиваясь ими, в Декларации о рисках, связанных с проведением операций на финансовых рынках (Приложение №5 Регламента).

АО ИФК «Солид» уведомляет, что может являться андеррайтером или организатором размещения ценных бумаг, что может привести к возникновению конфликта интересов между АО ИФК «Солид» и Клиентом или между Клиентом и иным Клиентом АО ИФК «Солид», что, в свою очередь, может в результате реализации конфликта интересов привести к убыткам Клиента. При участии в размещении Клиент подтверждает, что он был надлежащим образом уведомлен о возможности возникновения конфликта интересов и не имеет каких-либо претензий или имущественных требований (включая требования о возмещении убытков, возвратом суммы инвестиций) к АО ИФК «Солид», связанных с возникновением и реализацией конфликта интересов. АО ИФК «Солид», в свою очередь, обязуется реализовывать комплекс мер, направленных на предотвращение реализации конфликта интересов.

Лицензии на осуществление работы выданы ФКЦБ России без ограничения срока действия:

- брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана 24 июня 2003 г.
- дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана 24 июня 2003 г.
- деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана 24 июня 2003 г.
- депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана 27 июня 2003 г.

Предоставляемая АО ИФК «Солид» информация об инвестиционных фондах или о специализированном депозитарии не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, а предоставление такой информации не является инвестиционным консультированием.

Информация о тарифных планах/тарифах опубликована в маркетинговых целях в сокращённом варианте. Полный перечень тарифных планов/тарифов, их содержание и условия применения содержится на сайте solidbroker.ru телефон для справок 8 (800) 250-70-10.