

БЕНЕФИЦИАРЫ КРИЗИСОВ

Мы начинаем анализ акций ПАО «МГКЛ» (далее — МГКЛ, историческое название — «Московский городской комбинат ломбардов») с оценки справедливой стоимости компании на конец 2024 г. в 5,4 млрд руб., рыночной капитализации — в 4,5 млрд руб., что соответствует справедливой цене в 3,0–3,4 руб. на акцию. МГКЛ проведет IPO в этом месяце. «Мосгорломбард», основной актив компании, — это крупнейшая ломбардная сеть на рынке Московского региона. Бизнес предполагает не только традиционную модель ломбардов, но и внедряет инновационные скоринговые решения, которые позволяют в онлайн-режиме оценивать залог и благонадежность клиента и выдавать наиболее подходящие ему займы. Кроме того, дочерние предприятия МГКЛ занимаются ресейлом и трейдингом драгметаллов. Пополнение капитала в результате IPO должно ускорить рост бизнеса МГКЛ. Развитию сети ломбардов эмитента поспособствует и увеличение закредитованности населения, в силу которой растет спрос на альтернативные способы кредитования.

Катализаторы: открытие новых направлений бизнеса; снижение доступности банковского кредитования для населения.

Риски: конкуренция; ужесточение регулирования со стороны ЦБ РФ.

Закредитованность населения и консолидация рынка — факторы роста бизнеса МГКЛ. Количество ломбардов на российском рынке в последние годы снижалось. Так, в октябре 2021 г. в реестре ЦБ РФ числилось 2236 ломбардов, а в ноябре 2023 г. — уже 1887. При этом у спроса на соответствующие услуги большой потенциал роста. Из-за ужесточения макропруденциальных лимитов банки стали больше отказывать по заявкам на наличные кредиты: в первой половине октября отрицательные решения вынесены по 80% заявкам против 63% в сентябре. Считаем, что тренд продолжится и граждане РФ станут чаще рассматривать альтернативные площадки для займов. Мы оцениваем потенциал роста выручки МГКЛ (CAGR 2023–2027) в 51%.

Развитие онлайн-каналов — гарантия устойчивости к любым экономическим потрясениям. В 2020 г. выручка сети ломбардов просела на 16% на фоне антиковидных ограничений, поэтому МГКЛ начал активно развивать онлайн-каналы оценки стоимости предметов залога и выдачи займов. Сейчас интернет-услугами компании пользуется 47% ее клиентов (против 4% в 2019 г.). На наш взгляд, такой подход делает компанию устойчивой к любым рыночным потрясениям. Развитие финтех-платформы позволит МГКЛ не только ускорить рост выручки, но и улучшить рентабельность за счет эффекта масштаба. Мы прогнозируем рост рентабельности по чистой прибыли до 24% к 2026 г. с 7% в 2023 г.

Дивидендам есть куда расти. Согласно планам менеджмента, компания со следующего года сможет направлять на дивиденды 25–50% чистой прибыли по МСФО. По нашим оценкам, к 2026 г. акционеры станут получать до 12% дивидендной доходности по бумагам МГКЛ против примерно 10% по индексу МосБиржи (по оценкам на 2024 г.).

Оценка стоимости компании по модели DDM предполагает капитализацию на конец 2024 г. в 4,5 млрд руб. Используя модель дисконтирования дивидендов, мы получили справедливую стоимость компании в 5,4 млрд руб., рыночную капитализацию — в 4,5 млрд руб. (при следующих допущениях: безрисковая ставка — 12,0%, премия за риск по инвестициям в акции — 7,0%, стоимость капитала — 20,0%), целевую цену — в 3,0–3,4 руб. на акцию. Наши расчеты предполагают коэффициент P/E 2024П на уровне 12,1, что означает существенный дисконт к зарубежным компаниям-аналогам (медианный P/E 2024П по ним — 21,3).

Тикер	MGKL
ISIN	RU000A0JVJQ8
Справедливая стоимость компании на конец 2024 г., млрд руб.	5,4
Справедливая капитализация на конец 2024 г., млрд руб.	4,5
Степень риска	●●●●●

Ирина Фомкина
Аналитик

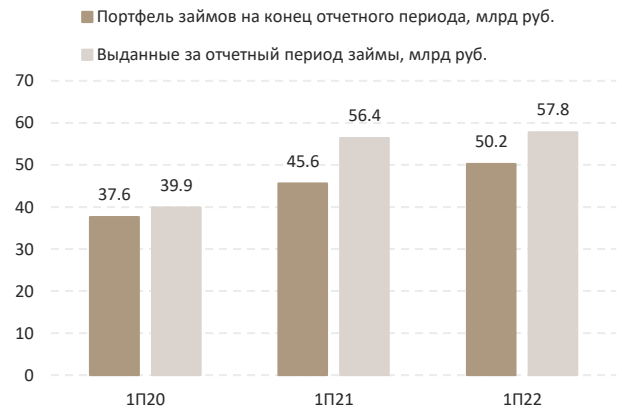
КЛЮЧЕВЫЕ ГРАФИКИ

РОСТ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ БАНКОВСКИХ ЗАЕМЩИКОВ



Источники: Банк России, ИБ Синара

ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЛОМБАРДОВ ЗА ПОЛУГОДИЯ



Источники: Банк России, ИБ Синара

МГКЛ ПЛАНИРУЕТ РАЗВИВАТЬ КАК ОФЛАЙН-...



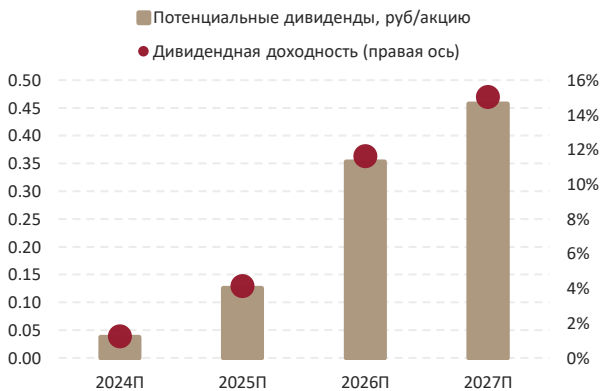
Источники: данные компании, ИБ Синара

... ТАК И ОНЛАЙН-НАПРАВЛЕНИЯ БИЗНЕСА



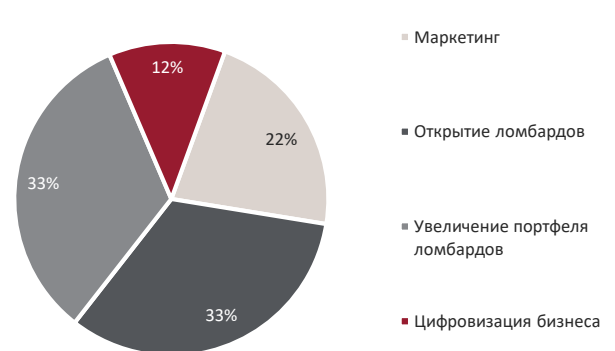
Источники: данные компании, ИБ Синара

У КОМПАНИИ ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ ДЛЯ НАРАЩИВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ



Источники: данные компании, ИБ Синара

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ПРИВЛЕЧЕННОГО КАПИТАЛА



Источники: данные компании, ИБ Синара

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Рынок располагает к ускорению

На рынке кредитования МГКЛ занимает нишу между банками, предлагающими традиционные кредиты, МФО и маркетплейсами. Клиенты компании, как правило, ограничены в доступе к банковскому финансированию, но при этом имеют движимое имущество — золото, технику (в частности, смартфоны) и проч., — под залог которого можно получить деньги. При этом в 80% случаев актив остается в собственности заемщика: 40% клиентов выкупают предмет залога в срок, еще 40% продлевают заем. Оставшиеся 20% не выкупают принятые в залог вещи, которые продаются либо в магазинах подержанных вещей «Ресейл Маркет», либо оптом (через компанию «ЛОТ-золото»: украшения переплавляются в гранулы и продаются ювелирным заводам).

«Мосгорломбард» — старейшая сеть ломбардов в России, основанная в 1924 г. Сейчас МГКЛ доминирует среди компаний-аналогов в Московском регионе по количеству точек: доля рынка «Мосгорломбарда» по итогам 2022 г. составила 7,8%, в то время как у топ-8 конкурентов — всего 2,8%. С конца 2020 г. чистый портфель кредитов вырос у компании на целых 234%, что соответствует среднегодовому темпу в 83%, а на конец 1П23 достиг 1,1 млрд руб., увеличившись на 33% г/г. Росту портфеля способствовало размещение облигаций: в 2022 г. — на 300 млн руб., в середине 2023 г. — совокупно на 550 млн руб. Первичное размещение акций (планируется в декабре), в ходе которого МГКЛ может привлечь 1 млрд руб., позволит компании еще больше масштабировать бизнес и наращивать капитал органическим путем.

Более 93% кредитного портфеля МГКЛ обеспечено золотом и обладает высокой ликвидностью. Средний размер кредита по состоянию на конец 1П23 составлял 14,1 тыс. руб. (54% от величины прожиточного минимума в Москве), коэффициент покрытия займа — 138%, средний фактический срок погашения кредитов — два месяца.

Спрос на услуги ломбардов остается высоким. По данным Росстата, количество россиян, живущих за чертой бедности, в 2К23 составило 15,7 млн человек. По оценке службы, доля бедных сократилась в 2К23 до 10,8% (15,7 млн человек) с 12,1% (17,6 млн человек) годом ранее, но все еще остается значительной. В то же время, по данным Объединенного кредитного бюро, число потенциальных банкротов (физлиц с просрочкой по кредитам и займам 90 дней и более) и их суммарная задолженность с учетом процентов увеличились в ноябре на 11% г/г. Согласно статистике бюро на ноябрь 2023 г., процедуру банкротства теоретически могут пройти 9,79 млн заемщиков, общая задолженность которых составляет 6,33 трлн руб. Годом ранее таких заемщиков было 8,81 млн с общей задолженностью 5,68 трлн руб.

В 3К23 резко вырос объем предложения просроченной задолженности со стороны банков и МФО. По данным онлайн-аукциона Debex, суммарный объем предложения долгов по цессионной схеме составил 48,6 млрд руб. Это на 35% больше, чем в 2К23, и на 27% больше, чем в 3К22. Люди с плохой историей выплат по кредитам — потенциальные клиенты ломбардов.

МГКЛ работает в Московском регионе и пока не строит планов региональной экспансии, что, на наш взгляд, грамотное решение. Согласно официальному прогнозу социально-экономического развития города Москвы, темп роста реальных заработных плат в столице в 2024–2026 гг. составит 2,1–4%, что ниже ожидаемой нами инфляции (в 2024 г. — 6,5%, в 2025 г. — 5%, в 2026 г. — 4,3%); в такой ситуации спрос на займы в ломбардах может увеличиться. При этом, как прогнозирует Минэкономразвития, номинальный рост зарплаты на уровне 10% или выше в среднем за 2023–2026 гг. продемонстрируют восемь регионов, в число которых не входят столица и Московская область.

Емкость ломбардного рынка с учетом комиссионных магазинов составляет 50–60 млрд руб., из которых МГКЛ занимает менее 1,8%, обладая значительным потенциалом роста. Емкость рынка ресейла — 1 трлн руб., к 2027 г. она может достичь 3 трлн руб.; здесь МГКЛ представлен крайне скромно и также имеет хорошие перспективы для развития бизнеса.

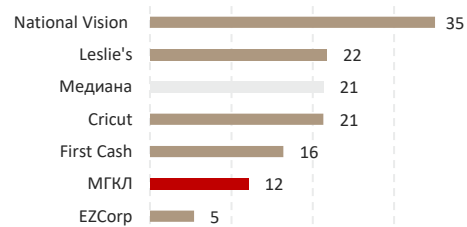
Доля рынка «Мосгорломбарда» в столице составляет 7,8% по количеству точек, у топ-8 конкурентов — 2,8%

93% портфеля займов обеспечено золотом

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ

Мы оцениваем стоимость МГКЛ по модели дисконтирования дивидендов. Используя следующие допущения: безрисковая ставка — 12,0%, премия за риск по инвестициям в акции — 7,0%, стоимость капитала — 20%, мы получили справедливую стоимость компании в 5,4 млрд руб., капитализацию — в 4,5 млрд руб. Ожидаем, что МГКЛ станет увеличивать выплаты дивидендов и к 2027 г. сможет направлять на эти цели 48% от чистой прибыли. Наши расчеты предполагают коэффициент P/E 2024П в 12,1, что означает существенный дисконт к зарубежным компаниям-аналогам (медианный P/E 2024П по ним — 21,3).

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ P/E 2024П ПО КОМПАНИЯМ-АНАЛОГАМ



Источники: Yahoo Finance, Bloomberg, ИБ Синара

РИСКИ И КАТАЛИЗАТОРЫ ОЦЕНКИ

Катализаторы

Полагаем, что важнейшим фактором для роста акций МГКЛ должны стать успехи в реализации стратегии, в первую очередь развитие ключевого сегмента ломбардов как за счет физического масштабирования бизнеса, так и благодаря онлайн-платформе. Раскрытие позитивных результатов, включая информацию о постепенном повышении рентабельности бизнеса, в том числе за счет ресейл-направления, также может стать значимым фактором.

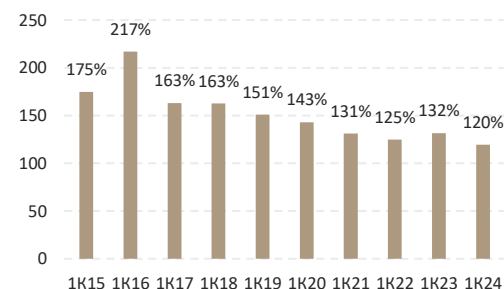
Риски

Мы не исключаем сценария, в котором регулятор в ближайшие годы может снизить для ломбардов предельную стоимость кредита (иными словами, предельную ставку по займу), что может негативно отразиться на рентабельности бизнеса МГКЛ.

Еще один риск для рынка ломбардов — сохранение ключевой ставки ЦБ РФ на высоком уровне продолжительное время. Жесткая денежно-кредитная политика может замедлить рост бизнеса МГКЛ, поскольку в этом случае становится дороже фондирование, которое, в свою очередь, является основным источником для выдачи новых займов.

Новые клиенты появляются у ломбардов чаще всего из-за закрежденности в иных институтах, коэффициент которой сейчас к ломбардной отрасли не применяется. Но мы не исключаем риск того, что Банк России может ужесточить правила деятельности ломбардов, и тогда клиентов у МГКЛ станет меньше.

ПОЛНАЯ ПРЕДЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ КРЕДИТА ЗА ДВА МЕСЯЦА, %



Источники: Банк России, ИБ Синара

РЫНОК

Рынок располагает к росту альтернативного кредитования

В текущем году наблюдалось значительное ускорение роста розничного кредитования, в том числе ипотечного, и микрофинансирования. Портфель розничных кредитов банков в сентябре достиг 32,4 трлн руб., увеличившись на 22,3% г/г, рекордным темпом с 2014 г. Качество займов вместе с тем было невысоким. Согласно данным ЦБ РФ, заемщики, обратившиеся в банк за необеспеченным кредитом в 1П23, уже имели в среднем по 1,8 действующего кредита (против 1,63 на конец 1П22), а среднее количество кредитов у заемщиков, получивших необеспеченный кредит в 2К23, составило 2,8 по сравнению с 2,5 в 2К22.

В МФО также наблюдался рост выдач кредитов. На 1 июля 2022 г. заемщиков с одним кредитом в МФО насчитывалось 5,2 млн, на 1 июля 2023 г. — уже 5,4 млн человек.

Банки, в свою очередь, на фоне ужесточения правил выдачи кредитов (макропруденциальных лимитов) сделали более строгим подход к потенциальным заемщикам: в сентябре они отклонили почти 63% заявок на кредиты наличными, а в первой половине октября — более 80%, по сведениям портала «Сравни.ру». Согласно данным Frank RG, число необеспеченных ссуд в сентябре упало на 10% м/м, сумма — на 22% м/м до 579,2 млрд руб.

СПРОС НА АЛЬТЕРНАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ РАСТЕТ



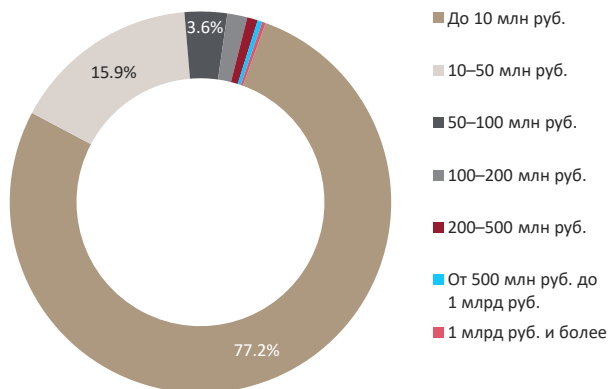
Источники: НБКИ, ИБ Синара

Макропруденциальные меры, по оценкам ЦБ РФ, только в 4К23 могут сократить объем выдач кредитов на 22% по сравнению с уровнем, который мог бы быть достигнут без ограничений. Такие действия регулятора способствуют перетоку заемщиков на альтернативные площадки кредитования, в частности, в ломбарды.

У ломбардов следующий ряд преимуществ для заемщиков:

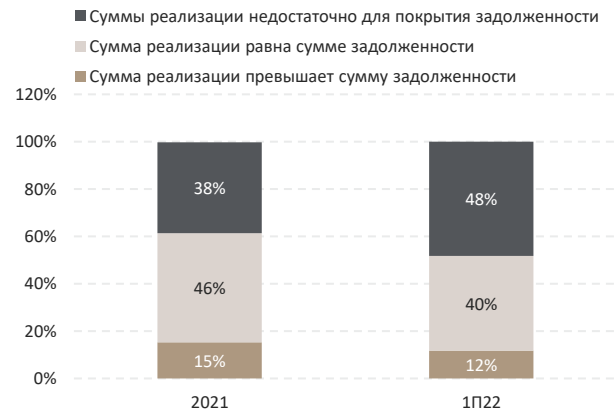
- отсутствие ответственности заемщика перед ломбардом в случае невыполнения обязательств;
- предоставление займа независимо от цели его использования;
- широкий спектр закладываемого имущества: ювелирные изделия, бытовая техника, кожаные и меховые изделия, компьютеры, оргтехника, сотовые телефоны, теле-, видео- и аудиоаппаратура, электроинструменты, автомобили и т. д.;
- гибкие сроки займов (от одного дня до одного года);
- оформление сделки в минимальные сроки;
- отсутствие требований к заемщику;
- возможность получить заем по любому удостоверяющему личность документу России или дружественного государства.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЛОМБАРДОВ НА РЫНКЕ ПО РАЗМЕРУ ПОРТФЕЛЯ НА КОНЕЦ 1П22 (ПО КОЛИЧЕСТВУ ЛОМБАРДОВ)



Источники: Банк России, ИБ Синара

РЕЗУЛЬТАТЫ РЕАЛИЗАЦИИ НЕВОСТРЕБОВАННОГО ИМУЩЕСТВА



Источники: Банк России, ИБ Синара

БИЗНЕС

МГКЛ — материнская компания группы «Мосгорломбард», владеющая 100%-ной долей в уставных капиталах ООО «Ломбард Платинум» и ООО «Авто-Ломбард Эквивалент» (работающих под брендом «Мосгорломбард»), ООО «Главмосторг» и ООО «Ресейл» (бренд «Ресейл Маркет»), а также ООО «ЛОТ-ЗОЛОТО НДС».

«Мосгорломбард» — одна из старейших сетей ломбардов в России, выдающая займы под залог золота, серебра, меха, электроники; в сферу деятельности «Мосгорломбарда» входят также скупка золота и серебра, сезонное хранение шуб, оценка ювелирных изделий, продажа украшений, меха и электроники. «Ресейл Маркет» продает подержанные вещи, «ЛОТ-Золото» — приобретенная в 2023 г. компания, которая занимается оптовой скупкой золота у ломбардов и его продажей, в основном аффинажным заводам.

Сейчас группа владеет 109 розничными объектами в Москве и Московской области. В ближайшие четыре года их число, по нашим оценкам, может вырасти в 3,2 раза.

Важным преимуществом МГКЛ перед конкурентами должны стать внедрение и доработка моделей оценки залога, которые используются в программе лояльности, позволяя рассчитать максимально возможный размер займа клиенту. Применение таких технологий поможет компании повысить и лояльность клиентов, и доходность бизнеса.

Лидер рынка ломбардов в Московском регионе может увеличить количество точек в 3,2 раза в ближайшие четыре года

Менеджмент также видит перспективы внедрения цифровых сервисов и последующей трансформации бизнеса в финтех-проект.

У компании в обращении четыре выпуска биржевых облигаций и три — коммерческих. Агентство «Эксперт РА» в сентябре 2023 г. присвоило МГКЛ рейтинг «ruBB-».

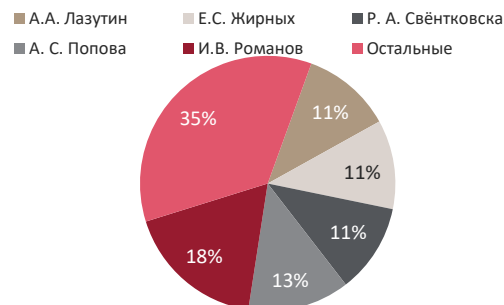
АКЦИОНЕРЫ

В 2006 г. МГКЛ стал акционерным обществом, после чего принадлежал Банку Москвы, вместе с которым перешел к ВТБ. В 2018 г. у компании сменились собственники: сегодняшние акционеры выкупили у ВТБ 100% акций. Сейчас 11,4% принадлежат генеральному директору — А.А. Лазутину.

Руководство МГКЛ не намерено выходить из капитала компании при IPO. Отметим также, что компания планирует использовать в программе мотивации сотрудников 15 тыс. привилегированных акций (около 54,6% от «префов»).

Агентство «Эксперт РА» присвоило МГКЛ рейтинг кредитоспособности «-ruBB-»

ТЕКУЩАЯ СТРУКТУРА АКЦИОНЕРОВ



Источники: данные компании, ИБ Синара

ОЦЕНКА ПО МЕТОДУ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ

тыс. руб.	2024П	2025П	2026П	2027П
Итого активов	1 601 533	2 455 287	3 280 196	4 551 067
Чистая прибыль	369 713	1 038 610	1 344 215	1 942 978
Рентабельность активов (RoAE)	26%	51%	47%	50%
Коэффициент дивидендных выплат		50%	50%	50%
Дивиденды		184 857	519 305	672 107
Дисконтированные дивиденды		153 663	358 832	386 048
Справедливая рыночная капитализация на конец 2024 г.	4 474 924			
Справедливая стоимость компании на конец 2024 г.	5 368 578			
P/BV 2024П	2,8			
P/E 2024П	12,1			
		Стоимость собственного капитала		20%
		Терминальный темп роста		7%
		Терминальная стоимость		6 226 452

Источник: ИБ Синара

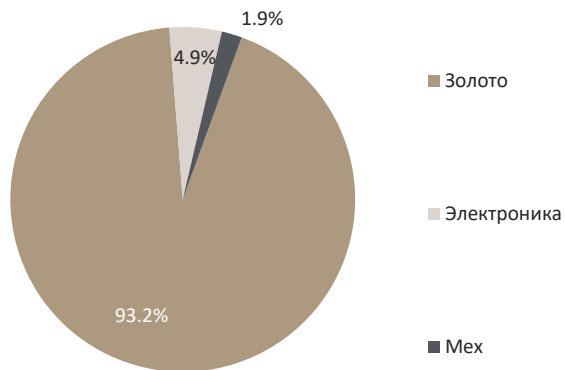
ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Балансовый отчет, тыс. руб.	2018	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Активы										
Денежные средства и их эквиваленты	30 065	23 312	20 800	231 041	114 781	329 627	384 484	571 391	662 019	1 069 872
Займы выданные	185 971	168 280	228 323	489 717	838 064	1 042 449	1 388 472	2 063 444	2 390 723	2 830 859
Основные средства	14 556	12 065	29 581	72 198	18 558	173 063	201 864	299 996	347 578	561 712
Дебиторская задолженность по оплате коммерческих облигаций, выпущенных группой Гудвилл				372 480	299 662	250 000	291 605	433 362	502 097	811 427
Активы в форме права пользования	162 200	214 330	63 324	255 313	469 771	1 118 225	1 304 323	1 938 387	2 245 831	3 629 432
Текущие налоговые активы	36	0	4 617	775	8 793	10 822	12 622	18 759	21 734	35 124
Отложенные налоговые активы	6 692	12 951	9 701	61 510	79 225	144 287	168 300	250 114	289 785	468 314
Прочие активы	9 018	16 618	11 299	67 268	374 490	534 453	451 568	673 154	780 597	2 296 854
Итого активы	408 538	447 556	367 645	1 554 375	2 207 417	3 607 179	4 207 492	6 252 860	7 244 616	11 707 847
Обязательства										
Коммерческие облигации (выпущенные облигации)			200 000	866 932	1 167 385	1 223 281	1 508 729	2 700 343	2 867 190	6 059 550
Кредиторская задолженность	20 935	54 083	62 938	116 466	215 597	176 327	176 327	176 327	176 327	176 327
Обязательства по аренде	180 089	246 251	88 588	270 336	520 132	751 719	751 719	751 719	751 719	751 719
Текущие налоговые обязательства		18 008		17 423	14 365	40 957	40 957	40 957	40 957	40 957
Прочие налоговые обязательства						125 841	125 841	125 841	125 841	125 841
Прочие обязательства	3 332	1 799	2 591	2 455	9 675	2 386	2 386	2 386	2 386	2 386
Итого обязательства	320 961	398 376	354 117	1 276 235	1 927 154	2 320 511	2 605 959	3 797 573	3 964 420	7 156 780
Капитал										
Уставный капитал	8 229	8 229	8 229	11 472	11 472	11 472	11 472	11 472	11 472	11 472
Эмиссионный доход				365 756	382 195	1 382 185	1 382 185	1 382 185	1 382 185	1 382 185
Резервный капитал	319	722	722	722	722	722	722	722	722	722
Нераспределенная прибыль	79 029	40 229	4 577	-105 313	-114 126	-107 711	207 154	1 060 908	1 885 817	3 156 688
Итого капитал	87 577	49 180	13 528	278 140	280 263	1 286 668	1 601 533	2 455 287	3 280 196	455 1067
Итого обязательства и капитал	408 538	447 556	367 645	1 554 375	2 207 417	3 607 179	4 207 492	6 252 860	7 244 616	11 707 847
Отчет о прибылях и убытках, тыс. руб.	2018	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Процентные доходы	238 942	301 011	252 931	422 376	1 427 044	1 453 495	2 360 944	4 426 121	5 711 864	7 466 115
Выручка от комиссионной деятельности						148	295	575	1 093	2 022
Выручка от продажи драгоценных металлов						84 343	143 382	236 581	378 529	586 720
Чистые процентные доходы (выручка)	210 754	256 776	207 070	288 755	1 214 607	1 537 985	2 504 621	4 663 277	6 091 486	8 054 858
Резерв под ожидаемые кредитные убытки по займам выданным	-69 558	-92 282	-17 462	-156 668	-943 939	-479 284	-792 667	-1 324 603	-1 846 773	-2 246 595
Процентные расходы	-28 188	-44 235	-45 861	-133 621	-212 437	-319 769	-401 360	-461 610	-595 703	-778 658
Себестоимость продаж металла						-80 125	-129 044	-201 094	-302 823	-440 040
Валовая прибыль	141 196	164 494	189 608	132 087	270 668	658 806	1 181 549	2 675 970	3 346 187	4 589 565
Общие административные расходы	-71 623	-92 542	-85 468	-190 550	-273 125	-316 798	-370 261	-426 787	-489 125	-559 345
Затраты на персонал	-65 506	-25 291	-35 209	-97 093	-225 642	-261 722	-305 891	-352 590	-404 090	-462 103
Прочие доходы	8 200	4 040	17 093	37 924	233 408	236 441	385 045	448 065	585 293	773 941
Прочие расходы	-6 999	-27 794	-15 256	-14 700	-6 386	-101 636	-165 515	-308 167	-402 549	-532 296
Прибыль (убыток) до налогообложения	5 116	22 497	70 733	-131 716	-1 077	215 091	724 928	2 036 491	2 635 715	3 809 761
Расходы по налогу на прибыль	-1 785	-13 249	-8 584	24 554	3 406	-105 395	-355 215	-997 880	-1 291 500	-1 866 783
Итого чистая прибыль (убыток)	3 331	9 248	62 149	-107 162	2 329	109 696	369 713	1 038 610	1 344 215	1 942 978

Источники: данные компании, ИБ Синара

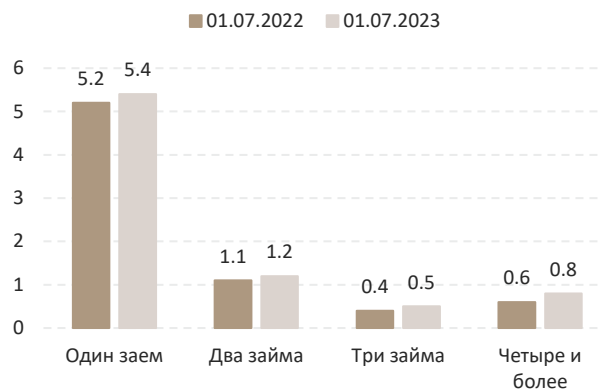
ПРИЛОЖЕНИЕ

ВИДЫ ЗАЛОГОВ У КЛИЕНТОВ МГКЛ (2023 г.)



Источники: данные компании, ИБ Синара

ЗАКРЕДИТОВАННОСТЬ ПО ЗАЙМАМ МФО ОСТАЕТСЯ ВЫСОКОЙ (РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАЕМЩИКОВ ПО КОЛИЧЕСТВУ ЗАЙМОВ, МЛН ЧЕЛ.)



Источники: Банк России, ИБ Синара

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyginSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

Нефть и газ

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин

SmolinDV@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин

BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технология, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электрэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

TaitsMV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт

BarendtSF@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т.ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т.ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операций интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления.

Иностраные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением сделать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указание ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний, и (или) в связи с оказанием Банком услуг по организации размещения выпуска ценных бумаг указанным компаниям (список актуален на дату составления материала): АО «Группа Синара», ПАО «ГК «Самолет», АО «Бизнес-Недвижимость», ОАО «АБЗ-1», ПАО «Селигдар», ООО «ВЕС-ФИНАНС», ООО «Новые Технологии», Международный банк экономического сотрудничества, Евразийский банк развития, ПАО «ТМК», ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО «ЛЕГЕНДА», ООО «Промомед ДМ», ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», АО «Экспобанк», ПАО «Сегежа Групп», ВЭБ.РФ, ООО «ИА ТБ-1», АО «Южуралзолото Групп Компаний», ООО «Балтийский Лизинг», ООО «Борец Капитал», АО «Уральская Сталь», ООО «ОКЕЙ», ПАО «ТГК-14», АО «Группа компаний «ЕКС», ПАО «МегаФон», ООО «Сэтл Групп», АК «АЛРОСА» (ПАО), EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Магнит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «МТК», ПАО «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petrobravovsk PLC, Polymetal International PLC, ПАО «НК «Роснефть», ПАО Сбербанк, ПАО «Северсталь», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть», TCS Group Holding PLC, МКПАО «ОК РУСАЛ», PRC Yandex K.V., АО «ЧПТЗ», АО «ГК «Пионер», ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ОАО «РЖД», ООО ВИС-ФИНАНС, АО «ДЖИ-ГРУПП», ПАО «ЭН-ГРУП», ПАО «ВШХ Холдинг», ПАО «Группа Ренессанс Страхование», ПАО «Россети», ПАО «Полос», XS Retail Group N.V., ПАО «Транснефть», ООО «СФО Аэбуна доход», ООО «Моторика», ПАО «Ростелеком», АО «ЖК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ», ПАО «Софтлайн», ООО «АЙДИ КОЛЛЕКТ», МК ООО «ТМК Стиль Холдинг», ООО «Мастрост», ПАО «СмартТехГрупп», ПАО «МГЛ».

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале использованы следующие методы и предположения: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок они назначаются в соответствии со следующим правилом: если ожидаемая доходность до конца текущего года, определяемая как сумма потенциала роста стоимости акции до целевой цены и прогнозируемой дивидендной доходности до конца текущего года, более чем на 5% превышает скорректированную на оставшиеся до конца года количества дней стоимость собственного капитала компании, устанавливается рейтинг «покупать», если не превышает, остается положительной величиной — «держать», если является отрицательной — «продавать».

Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с имеющей место или предлагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплаты дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●○ (высокая), ●●●○ (средняя), ●●○ (низкая), ●○○○ (очень низкая).

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08844-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.