

ПАО «МГКЛ»



MOEX: MGKL

3,03 млрд ₽

22-39%

2,39 ₽

2,9-3,3 ₽

Тикер

капитализация

потенциал роста
к текущей цене

текущая цена за акцию
на 23.06.2025

целевая цена за акцию

ГРУППА «МГКЛ» (ПАО «МГКЛ», далее — «Группа») работает в трёх взаимодополняющих сегментах:

1 Ломбарды. 135 отделений в Москве и МО под брендом «Мосгорломбард»; лидирующая доля на региональном рынке залогового кредитования – 14 % рынка по числу отделений. На ломбардное направление приходится 14 % выручки Группы за 2024 год.

2 Торговля драгметаллами и готовыми изделиями из золота. Оптовый трейдер под брендом «Лот Золото»; обеспечивает быструю монетизацию невостребованных залогов и хеджирует ценовые риски. На оптовое направление приходится 73% выручки Группы за 2024 год.

3 Ресейл. Собственная ресейл платформа «Ресейл Маркет» работает в формате сайта и мобильного приложения, сочетая в себе функционал классифайда и маркетплейса: на платформе физические и юридические лица могут покупать и продавать товары вторичного потребления. Дочерняя структура «МГКЛ», развивающая платформу, объявила о привлечении инвестиций на внебиржевом рынке для развития программного обеспечения и AI-технологий платформы, а также для расширения ассортимента и поддержки продавцов. Такой подход позволит Группе наращивать аудиторию за счёт технологичного онлайн-сервиса, а привлечение внешних средств поможет снизить собственные капитальные затраты. На направление ресейла приходится 11 % выручки Группы за 2024 год.

В декабре 2023 г. Группа провела первичное публичное размещение акций. Кредитный рейтинг «ruBB» от «Эксперт РА» — стабильный прогноз.

Ключевые факторы привлекательности:

История и доверие. Более 100 лет бесперебойной работы на рынке залогового кредитования; 227 000 клиентов.

Лидирующие рыночные позиции. МГКЛ — один из ведущих игроков в сфере ломбардной деятельности на рынке Москвы.

Цифровая экосистема. В дополнение к офлайн сети Группа развивает онлайн инфраструктуру для развития ресейл направления, отвечая на изменение потребительского поведения и наращивая онлайн продажи. Используя собственную онлайн площадку, компания не только монетизирует накопленный опыт в сфере вторичного рынка, но и значительно расширяет возможности работы с большим количеством залогов и товаров. В результате улучшается показатель оборачиваемости товаров, что положительно отражается на операционных показателях.

Стратегия роста. Цель — войти в ТОП-10 ломбардов РФ и занять до 40 % рынка Москвы к 2030 г. Рост поддерживается как расширением сети, так и запуском новых вертикалей.

Динамика бизнеса. Выручка 2024 г. выросла в 4 раза до 8,7 млрд руб., прогноз на 2030 г., согласно данным менеджмента Группы — ещё ×4 к текущему уровню.

Портфель и прибыль. Портфель залоговых займов и товарных активов ресейла составили 2,1 млрд руб. (+50 % г/г); чистая прибыль 2024 г. – 393 млн руб. (+50 % г/г).

Основные инвестиционные риски:

Курс рубля / цена золота – укрепление рубля снижает рублёвую цену золота → возможные убытки по невостребованным залогам и слабая мотивация клиентов к выкупу.

Исполнение инвестиционной программы – капитальные вложения в IT и новые продукты могут дать отдачу ниже ожиданий, что приведёт к недополучению доходов от основной деятельности.

Регуляторные риски – ужесточение нормативов достаточности капитала регулятором, а также потенциальная неспособность Группы поддерживать их необходимый уровень могут негативно отразиться на способности Группы реализовывать планы по органическому росту и M&A стратегии.

| Доходность акций за период, % | | | | |
|-------------------------------|--------|--------|---------|---------|
| Тикер | 1M | 6M | 12M | с IPO* |
| MGKL | +3,15 | +11,46 | (1,34) | (4,28) |
| IMOEX | (0,38) | +2,12 | (11,39) | (10,91) |

*К цене размещения (2,5 руб.) Источник: Московская Биржа





Ломбардный рынок в РФ

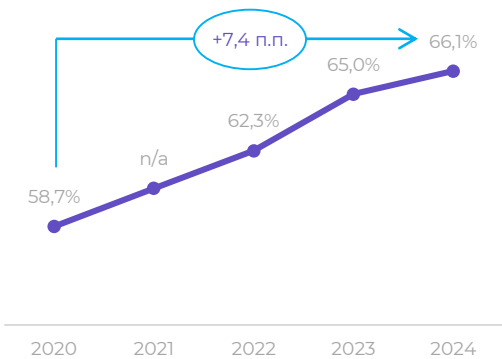
Основные положения:

По данным ЦБ РФ, российский ломбардный рынок завершил 2024 год на подъеме: объем выдач вырос на 26 %, до 302 млрд руб., а портфель залоговых займов увеличился на 32 %, до 74 млрд руб. Рентабельность сектора укрепляется благодаря росту цены на золото, цифровизации процессов и консолидации: прибыль достигла 8,8 млрд руб. (+73 % г/г). При этом удельный вес просроченных займов после льготного месяца сократился, а доля топ-50 игроков превысила 66 %.

Таблица 1. Ключевые метрики

| Метрика | 2023 | 2024 | г/г |
|-----------------------------------------------|-------|-------|-----------|
| Объем займов, выданных населению, млрд руб. | 239 | 302 | +26% |
| Портфель залоговых займов, млрд руб. | 56 | 74 | +32% |
| Совокупная прибыль сектора, млрд руб. | 5,1 | 8,8 | +73% |
| Доля залоговых займов с просрочкой > 1 месяца | 28% | 25% | (3 п.п.) |
| Доля топ-50 ломбардов | 65,0% | 66,1% | +1,1 п.п. |

График 2. Динамика концентрации рынка на топ-50 ломбардов



Источник: Банк России

Ключевые выводы:

Консолидация ускоряется: доля топ-50 сетей достигла 66,1 %, что повышает барьеры входа для мелких игроков.

ПСК по ломбардам продолжает снижаться — по данным Банка России среднерыночный показатель упал со 100,5 % в 2022 г. до 80,5 % в 2024 г. (см. график 3). Главный драйвер — последовательное снижение предельных ставок регулятором. При этом рост цены золота повышает стоимость залога и уменьшает себестоимость займа, а цифровизация процессов сдерживает операционные расходы. Благодаря этому Группа, как и остальные крупные сети, может удерживать рентабельность несмотря на падение ставок.

Сдвиг в сторону более крупных залогов. Размер среднего займа вырос на 31% (до 21 тыс. руб.)* вслед за ценой золота, поддерживая рост выручки без пропорционального увеличения операционных расходов.

График 3. Объем выдачи и средний размер займа в ломбарде продолжают расти вслед за ростом цены золота



Ломбардный рынок в РФ

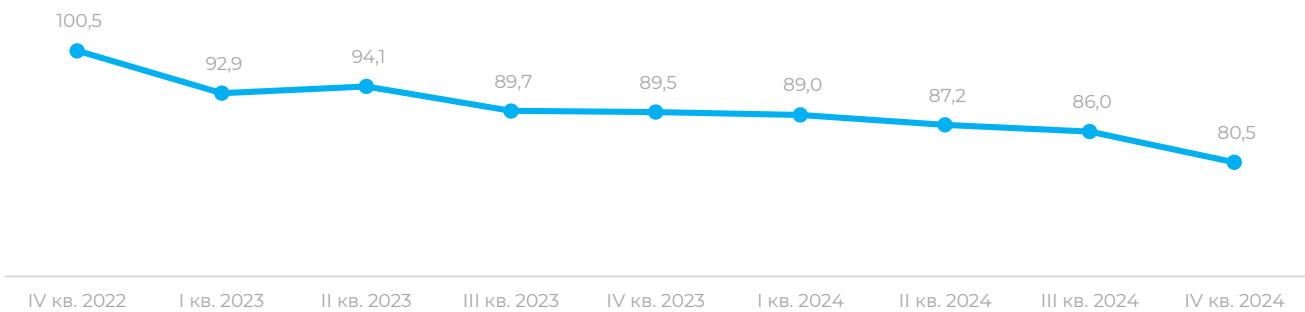


Среднерыночная ПСК снижается даже на фоне растущей концентрации:

- ЦБ последовательно понижает предельные ставки;
- Крупные сети экономят на масштабе и перекладывают выгоду в цену;
- Рост среднего чека (дорожающее золото → более крупные залого) уменьшает риск и издержки на рубль выдачи;

В итоге лидеры могут опускать тарифы, сохраняя совокупную маржу за счёт эффекта масштаба.

График 4. Среднерыночные значения ПСК (полная стоимость потребительского кредита/займа) под залог золотых изделий и иного имущества, рассчитанного за период, %

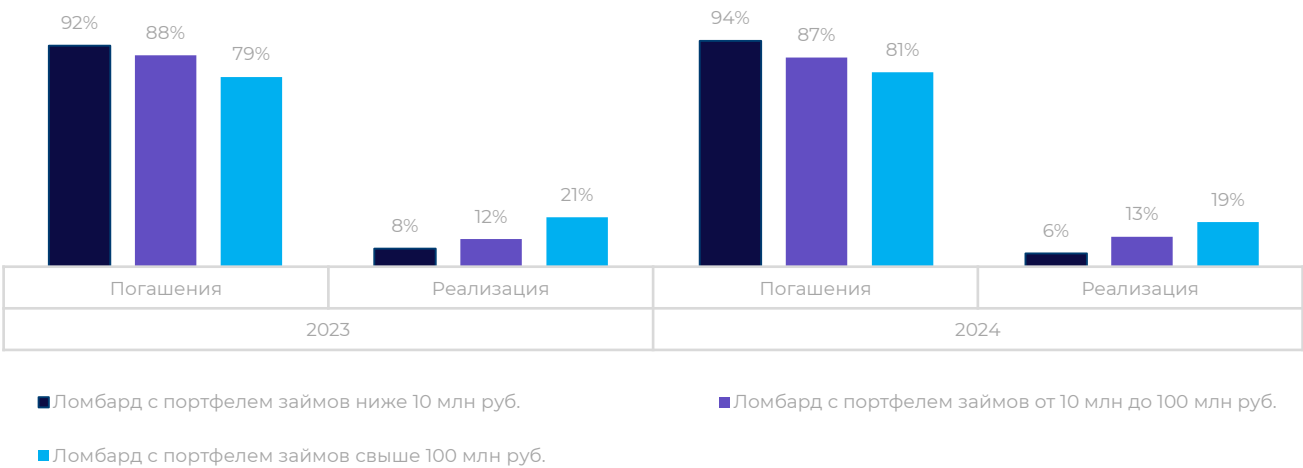


84% погашений займов в 2024 году (83% в 2023 году) было осуществлено за счет денежных средств заемщиков, 16% – за счет реализации залога. У небольших ломбардов доля погашений за счет реализации залогового имущества несколько ниже, чем у крупных, что объясняется их большей лояльностью к клиенту и нацеленностью на удержание заемщика.

У МГКЛ наблюдается положительная доля погашений до 89 % в 2024 г. с 74 % в 2023 г., выйдя значительно выше среднерыночных 81 % среди крупнейших ломбардов. Это может свидетельствовать об:

- улучшении качества портфеля;
- нежелании клиентов «расставаться» с залогом, стоимость которого растет на фоне удорожания золота;
- эффекте цифровых сервисов (мобильное продление, онлайн-кабинет) — клиенту проще выкупить изделие.

График 5. У крупных ломбардов займы чаще гасятся за счет реализации залога



Рынок ресейла РФ

Резюме:

- Текущий объем совокупного рынка ресейла мы оцениваем в 1 трлн руб., что соответствует доле в 4 % в структуре непродовольственной розницы.
- Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе до 2030 года рынок продолжит развиваться двузначными темпами выше рынка – около 10-20 % в год — и стабилизируется на уровне 10 % доли вторичных продаж в структуре непродовольственной розницы, что соответствует объему в 3 трлн руб.

Наиболее распространенные формы оборота:

1

Consumer to consumer (C2C)

Реализация товара осуществляется через платформы-классифайды (Авито и др.). Особенностью данной формы оборота является то, что платформы несут издержки преимущественно за продвижение и организацию транзакций между участниками платформы, при этом риски асимметрии информации по качеству и реальной стоимости товара ложатся на покупателя, в то время как продавец и платформа будут нести репутационные риски.

2

Business to consumer (B2C)

Реализация товара осуществляется через комиссионную торговлю и скупку. В отличие от C2C модели, B2C платформы (например, Ресейл Маркет от МГКЛ) осуществляют дополнительные функции по определению справедливой цены и качества товара.

Ключевые сегменты российского рынка ресейла:

Рынок ресейла одежды и обуви (fashion-ресейл)

В 2023 году объем российского рынка вторичных продаж одежды и обуви через частных байеров вырос, по данным Fashion Consulting Group, на 30 % год-к-году и составил 200 млрд руб., что составляет долю в 6 % в совокупном обороте продаж одежды и обуви за аналогичный период. Совокупно российская индустрия fashion-ресейла выросла в 2 раза со 100 млрд руб. в 2020 году. Основными факторами, определившими столь активное развитие индустрии ресейла одежды и обуви в России, стали стремление потребителей экономить на данной товарной категории, а также снижение доступности новых товаров брендов, покинувших Россию после 24.02.2022. Ожидаем, что рынок fashion-ресейла продолжит развиваться опережающими темпами – на уровне 20-30 % в год – по сравнению с совокупным рынком одежды и обуви до тех пор, пока доля вторичных продаж не стабилизируется на отметке 10 % от общих продаж.

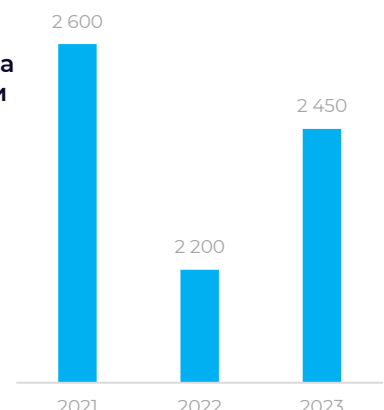
Рынок ресейла электроники и бытовой техники

Совокупно общий объем розничных продаж бытовой техники и электроники в России достиг 2,5 трлн по итогам 2023 года, что на 11,7 % выше к предыдущему – 2022 году, однако все еще на 5,8 % ниже показателей продаж за 2021 год. Согласно нашим оценкам, рынок ресейла, по аналогии с рынком одежды, также оценивается в 5-10 % от общего рынка бытовой техники и электроники, что соответствует показателям в 120-245 млрд руб. рынка ресейла бытовой техники и электроники за 2023 год.

**График 6. Объем
российского рынка fashion-
ресейла, млрд руб.**



**График 7. Объем
российского рынка
бытовой техники и
электроники,
млрд руб.**



Ключевые события Группы



Расширение торгового окна

Начиная с 21 марта бумаги «МГКЛ» доступны на утренней, дневной и вечерней сессиях Московской биржи (07:00 – 23:59 мск). С 29 марта площадка также разрешила операции с акциями компании по выходным. Это должно увеличить число участников торгов, поднять обороты и улучшить ликвидность.

Группа завершила М&А сделки

Было приобретено 26 объектов (ломбардов и комиссионных магазинов) в Москве и Московской области за 750 млн руб. → доля на ломбардном рынке московского региона выросла на 3 п.п. до 14 %.

Запуск «Ресейл Маркет»

Группа вывела на рынок собственную онлайн-платформу «Ресейл Маркет» (АО «Ресейл-АйТи») для перепродажи товаров народного потребления: бытовой техники, одежды, обуви и прочих товаров. Сервис работает как сайт и мобильное приложение:

- Физлица могут покупать и продавать вещи б/у;
- Юрилица — быстро реализовывать новые и бывшие в употреблении партии мелкого и среднего объёма.

По различным данным, российский рынок ресейла растет на 20-25 % в год в течение последних трех лет и в среднесрочной перспективе может достичь 3 трлн руб. Раннее вхождение на этот рынок создаст конкурентный задел и позволит захватить существенную долю рынка.

Развитие ИИ-оценки

Компания обучает собственную модель искусственного интеллекта на массиве исторических сделок и отраслевой экспертизы, что, по нашим ожиданиям, должно повысить точность онлайн-оценки, увеличить конверсию и снизить нагрузку на операционные службы.

Размещения облигаций с 2024 года

Группа успешно разместила 3 выпуска облигаций на общую сумму 2 млрд руб. Вырученные средства направлены на:

- развитие цифровой экосистемы;
- М&А-расширение розничной сети (покупка 26 ломбардов и комиссионных магазинов в Москве и Московской области);
- пополнение оборотного капитала.

Оценка. Для сектора, где 68 % обязательств традиционно формируются за счёт собственных средств учредителей, доступ к долговому рынку снижает зависимость от собственного капитала и открывает возможности для масштабирования бизнеса и повышения рентабельности.

26

Приобретено новых
ломбардов

РЕСЕЙЛ МАРКЕТ

Запущена онлайн-
платформа

2 млрд ₽

Привлечено в рамках
3 выпусков облигаций

Операционные и финансовые результаты за 2024 г.

+295 % / 8,7 млрд руб. выручки: рост обеспечен оптовой торговлей драгметаллами (+87 % г/г) и бурным развитием ресейла (оборот +193 % г/г; сеть +24 отделения до 135 точек). В структуре выручки оптовая торговля драгметаллами = 73,2 %, ресейл = 11,2 %.

Лидерство в digital-сервисах: МГКЛ внедрила 6 из 6 ключевых онлайн-технологий (онлайн-оценка залога, web-кабинет, е-залоговый билет, моб. продление, собственный скоринг, маркетплейс-логистика) при том, что только 37 % крупных ломбардов стремятся внедрять онлайн-подходы (по данным Банка России).

>2 млрд руб. портфель залогов и ресейл-товаров (+173 % г/г) — результат повышения эффективности операционных и маркетинговых процессов.

Доля выкупа залогов +15 п.п. до 89 % — выше среднего показателя крупнейших ломбардов (81 %; см. график 5).

7 % товаров остаётся в портфеле более 90 дней (против 11 % годом ранее) — эффект выделения ресейла в отдельный юнит и ускоренного сбыта невостребованных залогов.

Чистая прибыль +50 % г/г до 393 млн руб., динамику сдерживает низкая маржинальность оптового сегмента.

График 8. Динамика количества отделений, шт.

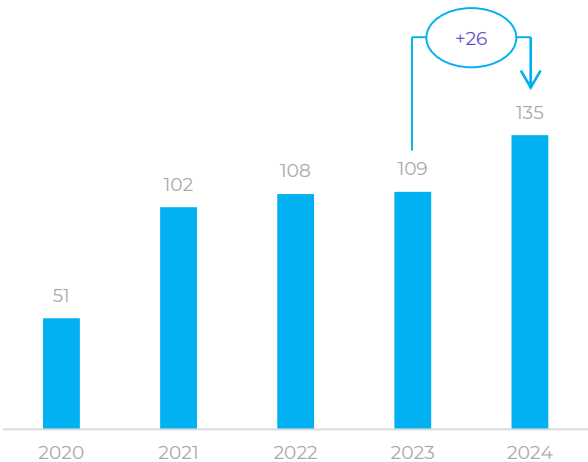


График 9. Динамика выручки и чистой прибыли, млн руб.

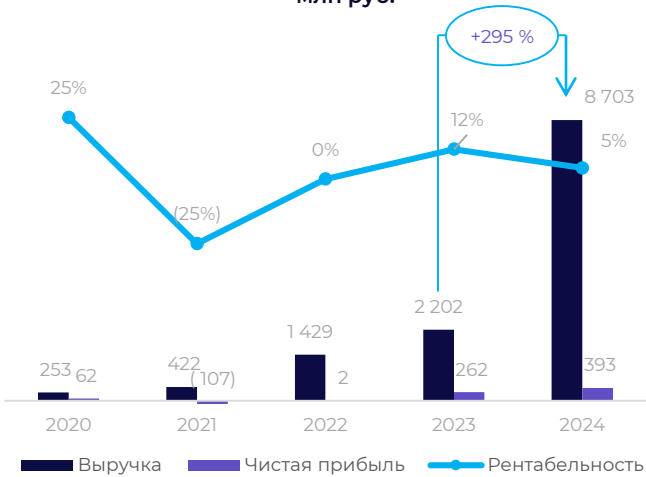


График 10. Динамика структуры выручки

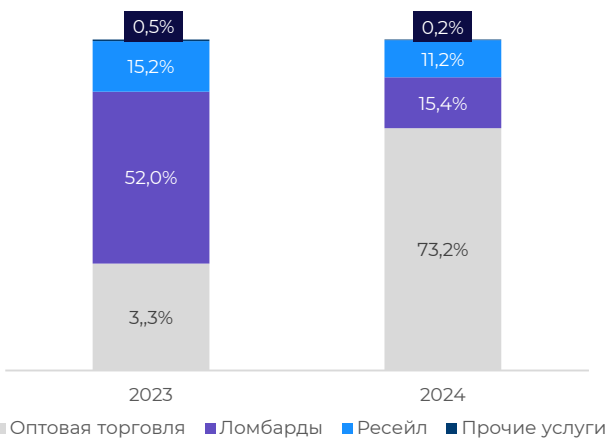


Таблица 2. МГКЛ лидирует по 6 из 6 ключевых digital-сервисов

| Технология | МГКЛ | Средний уровень в топ-50 |
|-------------------------------------------------------|-------------|--------------------------|
| Онлайн-оценка залога | + | 38% |
| Личный кабинет (web) | + | 45% |
| Электронный залоговый билет | + | < 10% |
| Онлайн-продление займа (моб. приложение) | + с 2019 г. | < 5% |
| Внутренняя скоринговая модель* | + | - |
| Сквозная логистика онлайн-платформ (ломбард + ресейл) | + | - |

*Скоринг учитывает только собственную клиентскую историю, а не кредитные бюро; аналогов у банков и МФО нет. Источник: данные Группы



Оценка стоимости: ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Мы считаем, что работа Группы на зрелом московском ломбардном рынке в сочетании с развитием внутри Группы перспективных сегментов ресейла и оптового направления представляет собой бизнес-модель без прямых аналогов на публичных и частных рынках, что обуславливает, с учетом сегмента работы Группы – финансового сектора - использование способа оценки бизнеса Группы методом дисконтированных дивидендов (DDM) как наиболее оптимального с учетом бизнес-модели и сегмента работы Группы.

В оценке методом DDM мы исходили из следующих предположений:

- Оценка бизнеса Группы по модели дисконтированных дивидендов (DDM), в допущении коэффициента дивидендных выплат на уровне 50 % от чистой прибыли – учитывая исторически высокий ROE в районе 37-52 %, мы считаем, что прогнозируемые темпы роста чистой прибыли в значительной степени покрываются собственными источниками финансирования и будут достигнуты за счет параллельного использования внешних источников.
- Занятие Группой к 2030 году 40 % московского ломбардного рынка по числу отделений и 1 % российского рынка ресейла, согласно комментариям менеджмента Группы.

Таблица 3. Расчет ставки дисконтирования (CoE)

| № | Параметры | 23.06.2025 | Комментарий |
|----|---------------------------------------------|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Безрисковая ставка | 7,8% | Бескупонная доходность 20-летних государственных облигаций РФ (14,22%) на 23.06.25 с учетом валютной корректировки (USD/RUB) |
| 2 | Премия за риск инвестирования в акции | 6,0% | Анализ ИФК «Солид» |
| 3 | Коэффициент бета с долговой нагрузкой | 1,07 | $(4) * (1+(5)^1-(6))$ |
| 4 | Коэффициент бета без долговой нагрузкой | 0,34 | Медианное значение показателей американских компаний-аналогов из отрасли финансовых услуг на январь 2025 (Дамодаран) |
| 5 | Заемный капитал / собственный капитал | 286,7% | Медианное значение показателей американских компаний-аналогов из отрасли финансовых услуг на январь 2025 (Дамодаран) |
| 6 | Ставка корпоративного подоходного налога | 25,0% | Источник: Налоговый кодекс РФ (Глава 25, Статья 284 (в ред. от 12.07.2024)) |
| 7 | Премия за размер | 11% | Ibbotson Associates Yearbook, 2023, для компаний с капитализацией 2-218 млн долл. США |
| 8 | Стоимость собственного капитала в долл. США | 25,2% | $(1)+(3)*(2)+(7)$ |
| 9 | Премия за валютный риск | 2,5%-9,1% | Анализ ИФК «Солид» |
| 10 | Стоимость собственного капитала в рублях | 27,7%-34,3% | $(8)+(9)$ |

Источник: анализ ИФК «Солид»

Таблица 4. Оценка (DDM), млн руб.

| Параметры | 2025П | 2026П | 2027П | 2028П | 2029П | 2030П |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Чистая прибыль | 314 | 878 | 1 225 | 1 660 | 2 207 | 2 894 |
| Коэффициент дивидендных выплат | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% |
| Дивиденды | 157 | 439 | 613 | 830 | 1 103 | 1 447 |
| TV | | | | | | 6 884 |
| Стоимость собственного капитала (CoE) | 34,3% | 29,6% | 28,0% | 27,7% | 27,7% | 27,7% |
| Дисконтированные дивиденды | 145 | 330 | 358 | 379 | 395 | 405 |
| Дисконтированный TV | | | | | | 1 928 |
| Доля TV в оценке | 49% | | | | | |
| Итого цена акции, руб. | 3,11 | | | | | |

Источник: анализ ИФК «Солид»

Оценка стоимости

Доходный подход

Таблица 5. Анализ чувствительности цены акции

| Стоимость акционерного капитала (Cost of Equity) | | | | | | |
|--------------------------------------------------|------|--------|--------|------|-------|-------|
| | | (2,0%) | (1,0%) | 0,0% | +1,0% | +2,0% |
| LTGR | 4,5% | 3,37 | 3,19 | 3,03 | 2,88 | 2,74 |
| | 5,0% | 3,42 | 3,23 | 3,07 | 2,91 | 2,78 |
| | 5,5% | 3,47 | 3,28 | 3,11 | 2,95 | 2,81 |
| | 6,0% | 3,52 | 3,33 | 3,15 | 2,99 | 2,84 |
| | 6,5% | 3,58 | 3,38 | 3,19 | 3,03 | 2,88 |

Источник: анализ ИФК «Солит»

Сравнительный подход

Отсутствие прямых публичных аналогов

У группы по-прежнему нет эмитентов с идентичной «омниканальной» моделью (ломбард + ресейл-маркет + digital-сервисы). Поэтому для сравнительного подхода мы используем **квази-аналоги**, чьи денежные потоки формируются из сопоставимых источников риска и ликвидности, а затем применяем премию/дисконт с учётом различий.

В таблице 5 приведены ключевые отличия МГКЛ от двух наиболее сопоставимых квази-аналогов — ПАО «Смарттехгрупп» (бренд — «Carmony»; кредитование под залог авто) и АО МФК «Займер» (бренд — «Займер»; онлайн-МФК). Таблица показывает, как различия в ликвидности предмета залога, скорости оборачиваемости портфеля и риск-профиле напрямую конвертируются в премии или дисконты к основным мультипликаторам.

- **P/B** — базовый ориентир Carmony: обе компании кредитуют под залог, но у МГКЛ предмет залога (золото/ювелирка) ликвиднее и оборачивается в 1-2 месяца против 4-6 месяцев у автозалога. В сумме с более высоким ROE у МГКЛ считаем оправданной премию 30-40 % к P/B Carmony.
- **P/E** — базовый ориентир Займер: рентабельность капитала у МГКЛ (≈ 37 %) близка к Займер (≈ 31 %), а кредитный риск ниже благодаря залогу; поэтому разумна умеренная надбавка 20-30 % к P/E Займер.

Таким образом каждый мультипликатор отражает ту грань бизнеса, где аналог структурно ближе всего к МГКЛ, а премии отражают оставшиеся различия.

Оценка стоимости: сравнительный подход



Таблица 6. Сравнение компаний-аналогов с МГКЛ и обоснование выбора мультипликатора

| Критерий / метрика | ПАО «МГКЛ» (МОЕХ: MGKL) | ПАО «Смарттехгрупп» (МОЕХ: CARM) | АО МФК «Займер» (МОЕХ: ZAYM) | Следствие для мультипликаторов MGKL |
|-----------------------------------------------------|------------------------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Предмет залога / тип займа | золото, ювелирка, техника, меха (обеспеченный) | Автозalog (обеспеченный) | Необеспеченные онлайн- микрозаймы | Более ликвидный актив P/B ≥ CARM, P/E > ZAYM |
| Ликвидность залога | Высокая | Средняя | - | Премия к P/B за быструю реализацию |
| Срок ликвидации залога / взыскания задолженности | 16-60 дней | 4-6 мес. | 6-12 мес. | Выше оборачиваемость капитала |
| Риск-профиль портфеля | Низкий залог + быстрая продажа | Средняя (залог+долгий цикл) | Высокий (без залога) | Премия к P/E vs ZAYM |
| Исторические ROE (2022-2024) | 0,8% / 52,2% / 37,3% | 18,2% / 14,6% / 5,8% | 50,4% / 51,1% / 31,1% | Подтверждает диапазон оценок |
| Базовый бенчмарк-мультипликатор | - | P/B | P/E | Расчет мультипликатора: P/B MGKL = P/B CARM * (1,3-1,4) P/E MGKL = P/E ZAYM * (1,2 -1,3) |

Источник: МСФО отчётность компаний, анализ ИФК «Солид»

Таблица 7. Показатели компаний-аналогов, мультипликаторы и оценка

| Компания-аналог | Текущая капитализация | Балансовый капитал | Мультипликатор | Значение | Комментарий |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|----------------|--------------------------|---------------------------------------------|
| ПАО «Смарттехгрупп» | 3,86 млрд руб. | 3,97 млрд руб. | P/B | 1,0x | По данным МСФО отчетности на 31.03.25 |
| | | Прибыль LTM | Мультипликатор | | |
| АО МФК «Займер» | 15,53 млрд руб. | 4,39 млрд руб. | P/E LTM | 3,5x | По данным МСФО отчетности на 31.03.25 |
| Показатель МГКЛ | Значение, млрд руб. | Премия к мульти- ру аналога | Мультипликатор | Оценка min, млрд руб. | Оценка max, млрд руб. |
| Балансовый капитал (на 31.12.2024) | 1,06 млрд руб. | 30-40 % | 1,3-1,4x | 1,33 | 1,43 |
| Чистая прибыль за 2024 год. | 0,26 млрд руб. | 20-30% | 4,2-4,6x | 1,67 | 1,81 |

Источник: МСФО отчётность компаний, анализ ИФК «Солид»



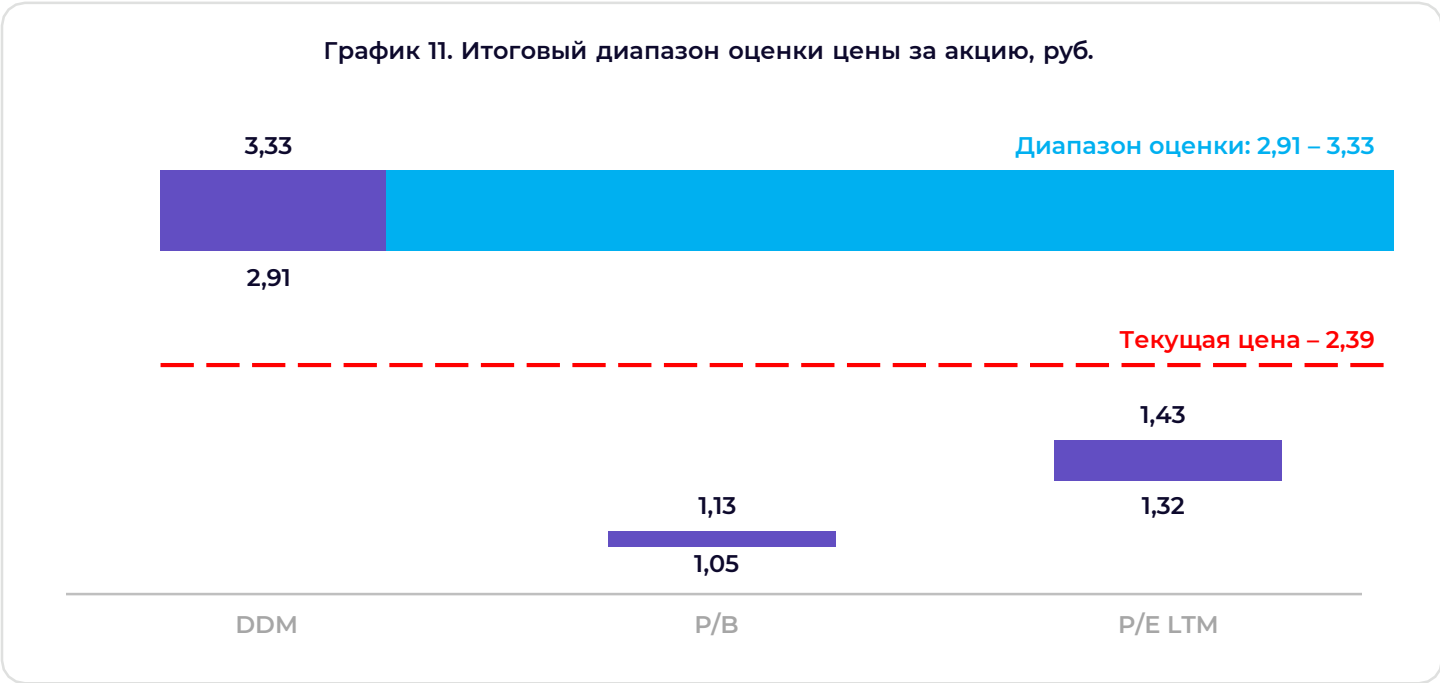
Оценка СТОИМОСТИ: ИТОГИ

Исходя из модели DDM, мы считаем справедливым диапазон для акций МГКЛ — 2,91 – 3,33 руб. за штуку. При текущей биржевой цене 2,39 руб. это подразумевает апсайд 22–39%.

Почему опираемся на DDM

Отражает будущую структуру бизнеса. Модель учитывает постепенное увеличение вклада ресейл-направления и оптового направления в бизнес Группы.

Не зависит от «чужих» мультипликаторов. Оценка строится на собственных денежных потоках МГКЛ, а не на мультипликаторах компаний с иной риск-прибыльной моделью.



Источник: анализ ИФК «Солид»

Почему сравнительные мультипликаторы занижают оценку

Смещение структуры бизнеса в оптовую торговлю и ресейл. Эти вертикали ориентированы на большой оборот при низкой марже (1–5%). В LTM-периоде они «размывают» чистую прибыль и ROE, поэтому баланс и прибыль — базовые мультипликаторы — выглядят ниже реального потенциала.

Отсутствие прямых публичных аналогов. Вынужденное сравнение с Carmoney и Займер (иная структура риска и доходности) тянет «бенчмарк»-мультипликаторы вниз, снижая получаемую оценку МГКЛ.

Темпы роста выше, чем у аналогов. За 2023–24 гг. выручка МГКЛ росла быстрее Carmoney и Zaymer, и менеджмент прогнозирует опережающий CAGR в ближайшие годы. «Статичные» мультипликаторы P/B и P/E не отражают этого будущего роста.



Контакты

8 (800) 250-70-10
solid@solidbroker.ru

Управление Рисков и Аналитики

Москва, Хорошевское шоссе, 32А
+7 (495) 228-70-10

2025 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», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной 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 инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в данном 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 какой-либо ее 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 к Регламенту оказания АО ИФК «Солид» услуг на финансовых рынках).

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 содержатся на сайте solidbroker.ru телефон для справок 8 (800) 250-70-10.