

МФК «КарМани» - Direct Listing

МФК КарМани – абсолютный лидер в сегменте залогового микрокредитования. Компания ведет деятельность в 72 регионах России и имеет более 2000 агентских офисов.

МФК КарМани (АО "СТГ")

ПЛОЩАДКА РАЗМЕЩЕНИЯ

**Московская
биржа**

ЦЕЛЕВОЙ ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ

600

млн руб.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ

5.3 – 5.7

млрд руб.

- **Отрасль МФО существует с 2010 года (дата принятия 151-ФЗ) и является уже зрелым рынком**, сохраняющим высокие показатели роста, так с 2019 объем задолженности вырос на 13.9%, а годовой объем выдач – на 23.0% CAGR. Основной спрос в секторе составляют физические лица и индивидуальные предприниматели, отрезанные от традиционных банковских услуг.
- **Важным преимуществом МФО является их нечувствительность к бизнес-циклу**. В периоды роста экономики портфель микрозаймов растет за счет увеличения деловой активности и спроса на финансирование. В периоды спада – растет количество дефолтов в портфеле, но благодаря ужесточению правил кредитования банками, микрофинансовые организации получают доступ к более надежным клиентам этих банков за счет менее жесткого скоринга, компенсируемого более высокой кредитной премией.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ ПРОГНОЗА

- Мы предполагаем, что объем выдач МФО в 2023 году снизится на 15% в связи с нормализацией денежно-кредитных условий и введением новых регуляторных ограничений. Эмитент за счет особенностей бизнес-модели не будет подвержен влиянию ужесточения ограничений по ПСК и в небольшой степени попадет под ограничение на выдачу займов клиентам с ПДН более 80%
- Мы не ожидаем ухудшения качества портфеля микрозаймов на рынке: в наиболее острой фазе введения санкционных ограничений, доля задолженности, просроченной на более чем 90 дней, выросла на 5% относительно 2021 года. Рост доли NPL90+ будет вызван эффектом длинного хвоста.
- Рост проникновения технологий на всех этапах работы с клиентом будет увеличивать операционную эффективность. При этом эмитент интенсивно инвестировал в технологичность бизнес-процессов и ведет деятельность полностью удаленно, что дает преимущество перед конкурентами, ориентированными на более традиционную модель продаж с физическими отделениями.
- Мы допускаем, что эмитент может без дополнительных затрат выйти в сегмент беззалогового среднесрочного микрокредитования (Installment Loans)

РИСКИ

- Возможное падение активности на рынках капитала ограничит доступ к финансированию деятельности эмитента, что приведет к замедлению роста портфеля задолженности и снижению прибыльности эмитента
- Значительные колебания цен на автомобили могут привести к снижению ценности залога. На данный момент стоимость автомобилей растет как новых, так и б/у. При этом рынок может наводниться недорогими и качественными автомобилями из Китая и других дружественных стран и стоимость залоговых авто упадет, потому как спрос нормализуется.
- Регуляторный риск. Банк России стабильно ужесточает требования к регуляторному капиталу и условиям выдачи займов.

1976 год

Считается, что микрофинансы были изобретены в 1976 году

2006 год

Авторство приписывают Мухаммаду Юнусу (банк Grameen в Бангладеш), который в 2006 году получил за эту идею Нобелевскую премию мира «за вклад в борьбу с бедностью»

Анализ отрасли в России

Рынок микрофинансов в России является частью рынка займов с повышенным риском, куда мы относим неипотечное кредитование физических лиц, малого и среднего бизнеса (в т.ч. ИП) банками и микрофинансирование, включающее МФО, ломбарды, все виды кредитных кооперативов. К этому сектору также можно отнести неформальные займы между физическими лицами, однако любые оценки этого сегмента будут спекулятивными, поэтому он исключен из анализа.

>50%

ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПОРТФЕЛЯ РИСКОВЫХ ЗАЙМОВ, начиная с пандемийного 2020 года, выросла более чем на 50% и превысила 23 трлн руб., включая начисленные, но не выплаченные проценты.

>23 ТРЛН Р

Мы считаем, что рост портфеля микрофинансовых организаций за рассматриваемый период мог быть значительно выше, но бизнес был ограничен размерами регуляторного капитала, при том, что фактически сектор высококапитализирован (**график 2**) – отношение собственного капитала к активам согласно бухгалтерской отчетности по РСБУ у микрофинансовых организаций в разы отличается от банковского сектора и этот отрыв растет.

График 1. Задолженность портфеля кредитования с повышенным риском

CAGR 2020-2022:

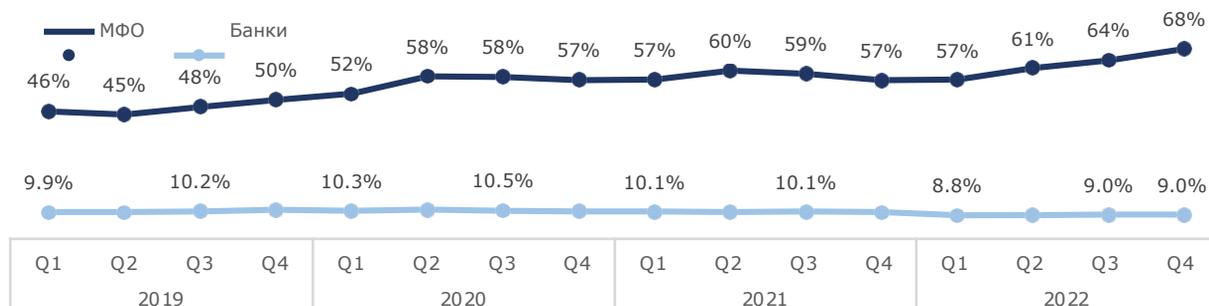
Банки +15.8%

Микрофинансы +16.5%



Источник: Банк России, расчеты ИФК Солид

График 2. Уровень капитализации отрасли



Источник: Банк России, расчеты ИФК Солид

МФО

все компании, предоставляющие микрозаймы

МФК

крупные организации, имеющие значительный капитал и подверженные существенному регулированию со стороны Банка России

МКК

небольшие организации, подверженные обремененному регулированию, но также ограниченные в возможностях привлечения капитала

КРЕДИТНЫЕ КООПЕРАТИВЫ

аналог касс взаимопомощи, созданных людьми, объединенных общей целью / видом деятельности (потребительские, сельскохозяйственные, жилищные)

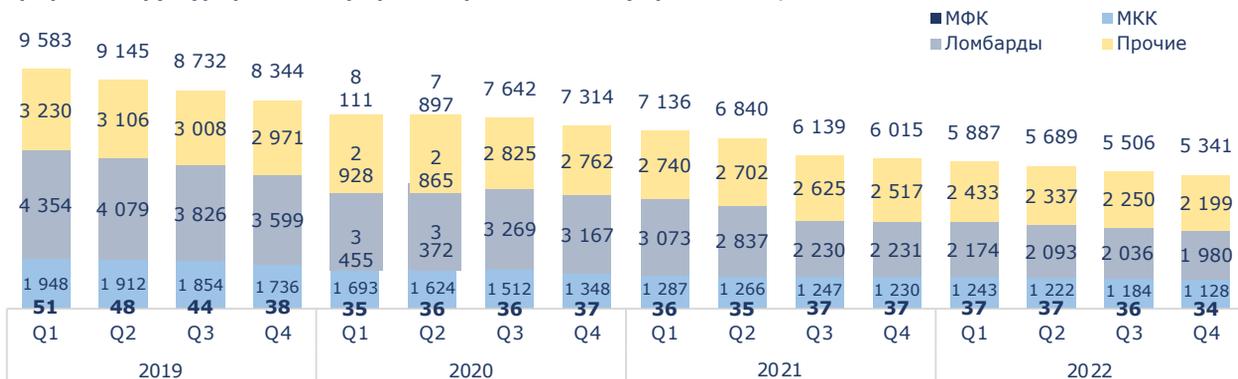
Регуляторные ограничения также усиливают тренд отрасли на консолидацию: за последние три года количество МФК сократилось на 4 единицы, количество МКК на 1619, ломбардов и кредитных кооперативов на 3003. Банк России намерен и дальше ужесточать требования к необеспеченным займам, что напрямую затронет большую часть организаций.

Помимо регуляторной нагрузки, микрофинансовые организации, как любые финансовые институты выигрывают от масштаба, что снижает удельный вес затрат на IT, комплаенс, маркетинг и т.п.

Поэтому мы ожидаем продолжение тренда на консолидацию отрасли, особенно в сегменте микрокредитных компаний, которые будут вынуждены переквалифицироваться в МФК. С одной стороны, это позитивно скажется на отрасли, т.к. более жесткое регулирование будет способствовать улучшению практик ведения бизнеса, от чего выигрывают все игроки. С другой, **будет способствовать росту прибыльности портфеля без значительного увеличения объемов кредитования.**

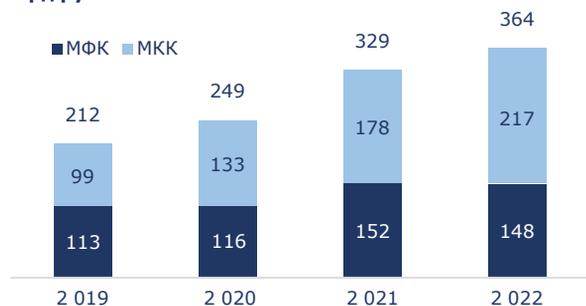
Этот тезис подтверждается сравнением динамики ROE МФК и МКК при динамике кредитного портфеля – **несмотря на остановку роста портфеля МФК при положительной динамике МКК (график 4), прибыльность средней МФК выросла значительно выше, чем средней МКК (график 5).** Это объясняется более высокой оборачиваемостью капитала МФК за счет более эффективных процессов.

График 3. Структура рынка микрофинансирования по типу организаций, ед.



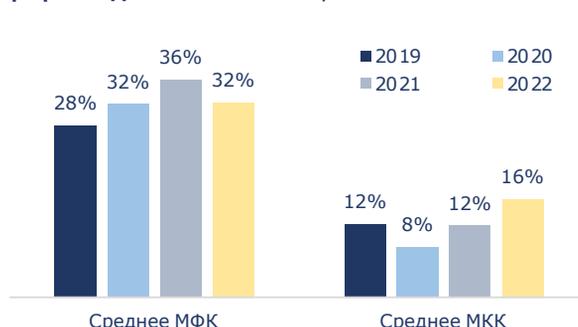
Источник: Банк России

График 4. Динамика портфеля задолженности МФО, млрд руб.



Источник: Банк России

График 5. Динамика ROE МФО, %



Источник: Банк России

Помимо консолидации и регуляторной нагрузки рост сектора ограничивается доступностью капитала для поддержания объемов выдач. В 2022 году сектор показал умеренный рост портфеля задолженности (**см. график 4**), что сопровождалось сокращением портфеля обязательств МФО перед кредиторами после стремительного роста в 2021 году, когда банки временно стали активнее кредитовать МФО (**График 4, 5**). Сейчас МФО привлекают преимущественно краткосрочные займы, поэтому зависимость от акционерного капитала и прибыли растет.

Мы считаем, что рост, только за счет прибыли, ограничит темпы роста портфеля задолженности и ухудшит качество портфеля за счет эффекта «длинного хвоста»: МФО будут применять максимум инструментов для взыскания просроченной задолженности, поэтому резервы будут накапливаться быстрее, чем в экстенсивном сценарии.

При свободном доступе к капиталу рост задолженности МФО будет ограничен лишь новым регулированием и внутренними процедурами риск-менеджмента.

График 6. Динамика балансовых обязательств МФО, млрд руб.



Источник: Банк России

График 7. Структура обязательств по типу кредитора на конец периода, %



Источник: Банк России

График 8. Рост рынка при свободном доступе к капиталу, млрд руб.



Расчеты ИФК Солид

График 9. Рост рынка при только за счет прибыли, млрд руб.



О компании

МФК CarMoney – было основано на заре рынка микрофинансирования в 2011 году под названием «Столичный Залоговый Дом». Тогда компания оказывала классические микрофинансовые услуги, однако уже в 2015 году была разработана инновационная стратегия, совместившая бизнес-модель американских МФО, которые предоставляли займы под залог автомобиля, но оставляли транспортное средство владельцу, и часть IT-разработок из бизнес-модели Тинькофф, которые позволяли сделать обслуживание полностью дистанционным и простым для клиента. При такой стратегии возможным стало снижение операционных затрат.

Компания имеет длинную историю на публичных рынках капитала. В 2017 году эмитент первым разместил на Московской Бирже облигационный выпуск на 300 млн руб. и с тех пор регулярно использовал этот инструмент для пополнения оборотного капитала.

Стратегия компании предполагала активные инвестиции в IT-технологии, результатом чего стало внедрение различных технологичных решений собственной разработки на всех этапах бизнес-процессов, таких как Видеочат для оценки залога, платформа для сопровождения выдачи займов партнерами FEDOR, комплексная система учета и управления клиентами с просроченной задолженностью SPACE и другие. Эти системы позволяют эмитенту масштабировать бизнес без сильного роста операционных затрат, что является одним из ключевых факторов конкурентоспособности в секторе микрофинансирования.

Технологичность и рост портфеля задолженности позволили МФК CarMoney получить чистую прибыль уже в 2019 году.

Ключевым преимуществом эмитента является залоговая модель, позволяющая снизить ставку кредитования с 0.8% в день до 0.2% в день. Снижение процентной нагрузки на один займ также позволяет увеличить объем кредита.

Эмитент выигрывает и по сумме среднего займа среди компаний-конкурентов, предоставляющих займы различного вида в залоговой и беззалоговой формах. Средний займ по микрофинансовым компаниям составляет около 15 тыс. рублей потому как наиболее распространена форма беззалогового займа. Средний займ эмитента – 277 тыс. рублей.

Основные цели получения займа:

➤ ОБРАЗОВАНИЕ

Курсы повышения квалификации, второе высшее образование, обучение языкам программирования и т.п.

➤ БЫТОВЫЕ ЦЕЛИ

Ремонт квартиры, ремонт дачного домика, стоматология, покупка крупной бытовой техники и электроники

➤ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО

Малый бизнес с высокой маржинальностью и краткосрочными потребностями в финансировании

ХАРАКТЕРИСТИКИ КЛИЕНТА



37 лет

средний возраст



40%

повторные клиенты



111 тыс.Р

средний доход

ХАРАКТЕРИСТИКИ ПРОДУКТА



856 тыс. Р

средняя стоимость авто в залоге*



277 тыс. Р

средний чек выдачи



17 тыс. Р/мес.

средний обязательный платеж

Источник: данные менеджмента

О компании. Финансовые и Операционные показатели

С 2020 года по 2022 количество активных займов по основному продукту (кредитование под залог автомобиля) выросло на 36%, при этом объем задолженности увеличился на 49%. Помимо расширения клиентской базы вырос и средний чек с 242 тыс. руб. в 2020 до 277 тыс. руб. в 2022 (+14.5%). Менеджмент ожидает, что успешное размещение акций позволит увеличить темпы роста портфеля в следующие 3 года на 39% с последующим постепенным замедлением до 18.4% к 2030 году, а доля займов, просроченных более чем на 90 дней (NPL90+), за 8 лет вырастет с 61% до 74%, что является разумным допущением, учитывая принятый эмитентом подход не продавать просроченную задолженность, а также высокий уровень покрытия портфеля залогом (более чем в 2 раза) и сформированными резервами под будущие потери (**таблица 1**).

Привлечение акционерного капитала позволит компании преодолеть ограничения по регуляторному капиталу и ликвидности и значительно нарастить выдачи в течение 2023- 2024 года, после чего рост будет поддерживаться реинвестированием чистой прибыли.

Компания уже начала тестировать выход в новый сегмент Installment Loans (небольшие среднесрочные займы с высокой процентной ставкой), при этом выход на этот рынок не потребует от компании дополнительных затрат, но позволит добиться синергии обоих направлений за счет кросс-продаж. Количество активных займов по этому направлению ожидается на уровне 132 тыс. ед. к 2030 году, при этом портфель задолженности этого направления не превысит 20%.

- Эффективная ставка кредитования портфеля у эмитента составляет порядка 66%, что сопоставимо с рыночным значением 60-70%*, при этом средняя ставка продукта эмитента 80%, а рынка - 365%
- Мы считаем, это свидетельство эффективной работы с просроченной задолженностью: процентные доходы компании почти не подвержены ограничению предельного уровня задолженности 1.5x от суммы займа, а также большей, чем по отрасли дюрации кредитов, что позволяет эффективнее использовать капитал
- Эта особенность также помогает эмитенту снижать себестоимость выдач и, как следствие, ставку кредитования, привлекая больше клиентов

*Расчеты ИФК Солид на основе данных ЦБ РФ

График 10. Количество активных займов, тыс. ед.



Источник: данные менеджмента, расчеты ИФК Солид

График 11. Динамика выдач и задолженности по основному долгу (без процентов), млрд руб.



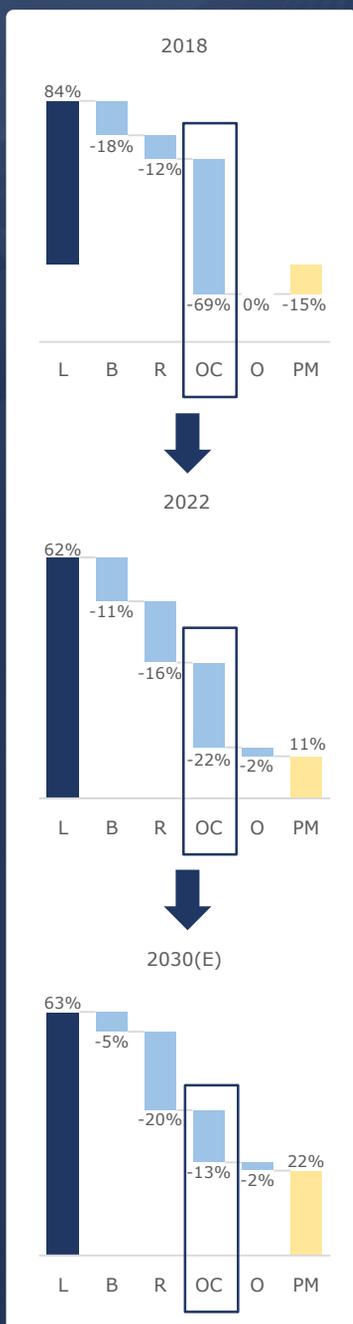
Источник: данные менеджмента, расчеты ИФК Солид

О компании. Финансовые и Операционные показатели

График 12. Структура маржинальности кредитного портфеля эмитента
Источник: данные менеджмента

Все показатели рассчитаны как отношение статьи к средним балансовым активам, оцениваемым по амортизированной стоимости:

L – процентные доходы (lending rate)
B – процентные расходы (borrowing rate R – изменение резервов (reserve rate) OC – операционные расходы
O – прочие доходы/расходы
PM – доналоговая маржинальность активов



Компания является стабильно прибыльной с 2019 года. Темпы роста прибыли опережают рост выручки за счет отдачи от масштаба при росте портфеля, а также инвестиций компаний в технологические решения ведения бизнеса.

На схеме слева представлена иллюстрация вклада изменения финансовых показателей в изменение маржинальности портфеля микрозаймов:

Основной источник улучшения финансового результата – снижение доли операционных расходов.

В период с 2018 по 2022 гг. этот показатель снизился на 47% в основном за счет роста объемов задолженности: этот показатель вырос на 120%, в то время как операционные затраты снизились на 21% (см. таблицу 1). В будущем операционные затраты, как процент от продаж, продолжат снижаться при масштабировании портфеля.

Таблица 1 млн руб.	2018	2019	2020	2021	2022
Задолженность +%	2 508	3 778	4 563	5 788	6 803
Резервы	-438	-657	-1 039	-1 598	-2 233
Балансовые активы	2 070	3 121	3 524	4 190	4 570
Процентные доходы	1 464	1 879	2 354	2 487	2 705
Процентные расходы	-312	-396	-473	-443	-493
Изменение резервов	-212	-219	-406	-371	-687
Операционные расходы	-1 209	-1 083	-1 095	-1 071	-952
Прочее	6	6	-70	-240	-94
Прибыль до налогов	-262	188	311	363	479

Источник: управленческая отчетность компании

Второй источник роста прибыльности компании – снижение процентных расходов. Этого снижения менеджмент достигает двумя способами: 1) изменением структуры капитала, т.е. замещение долгового капитала акционерным за счет размещения и роста нераспределенной прибыли; 2) снижением стоимости заимствований на рынке, в связи с улучшением кредитного качества самого эмитента. По сравнению с 2018 годом эти факторы улучшили маржинальность портфеля на 7% в 2022 году, а к 2030 году снижение составит еще 6%.

Фактором риска является рост нормы резервирования, однако это неотъемлемая часть модели микрофинансовых компаний, которая хеджируется высоким уровнем ставок кредитования. В секторе залоговых займов влияние «длинного хвоста» просроченной задолженности, генерирующего значительную часть резервов выше, чем в среднем по отрасли, однако это связано с высоким уровнем покрытия долга транспортным средством, таким образом, CarMoney имеет длинный горизонт взыскания, т.к. стоимость задолженности достаточно долгое время превышает стоимость продажи долга.

Оценка

В оценке мы исходим из следующих предпосылок:

- Эмитент успешно проведет первичное размещение по целевой цене
- Ужесточение регулирования не коснется эмитента и незначительно повлияет на темпы роста портфеля с поправкой на рост капитала после листинга
- Выход в сегмент IL будет способствовать росту средневзвешенной ставки выданных займов
- Менеджмент не ожидает увеличения средней суммы займа по основному продукту (ПТС)
- В результате рост выдач и кредитный портфель компании будут опережать рост рынка, при этом выдачи будут расти быстро
- Все допущения по операционной модели для прогноза в таблице 2

Таблица 2	Ед. изм.	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Выдачи	млрд руб.	3.1	4.5	7.5	9.3	10.4	11.6	13.1	14.8	16.7
Прирост	%		46%	67%	24%	12%	12%	13%	13%	13%
Средний чек займа ПТС	млрд руб.	277	275	275	275	275	275	275	275	275
Ставка выдач	%	88%	107%	103%	98%	101%	105%	109%	114%	119%
CashIn/Выдачи	x	1.3	1.4	1.2	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4
CashIn/Процентные доходы	%	67%	67%	65%	67%	68%	67%	67%	67%	67%
Кредитный портфель+% Резервы	млрд руб. млрд руб.	6.8 -2.2	9.2 -3.1	13.5 -4.5	18.3 -6.3	23.1 -8.7	28.4 -11.6	34.3 -15.1	40.9 -19.1	48.4 -23.7
Работающий портфель	млрд руб.	4.6	6.1	9.0	12.0	14.4	16.7	19.2	21.8	24.7
Прирост			34%	47%	32%	20%	16%	15%	14%	13%
Доля NPL90+, в т.ч. %%	%	61%	62%	60%	62%	65%	68%	71%	73%	74%
Покрытие NPL90+ резервами	%	51.9%	50.9%	52.4%	53.3%	55.7%	58.1%	60.4%	62.7%	64.7%
Покрытие ОД Залогом	%	206%	206%	206%	206%	206%	206%	206%	206%	206%

Таблица 3	Оценка	Комментарий
Безрисковая ставка	10.7%	Доходность к погашению ОФЗ 26230 по текущей рыночной цене (13.06.2023)
Премия за рыночный риск (Equity risk premium)	11.0%	Мы используем оценку ERP=14.2, рассчитанную statista.com на 2022 год, однако считаем, что она излишне консервативная, с учетом постепенного возобновления выплаты дивидендов, исчерпания новых санкционных шоков и ожидаемого притока средств физических лиц, поэтому считаем справедливым снижение до 11.0%
Бета	0.4x	В отсутствие аналогов предполагаем: Бета для банковского сектора 0.8. МФО почти не чувствительны к циклу, т.е. бета должна быть 0, однако снижение доступа к рынкам капитала (особенно долговым) будет ограничивать ликвидность МФО. Таким образом, считаем справедливым значение среднее значение 0.4
Премия за ликвидность	5%	Наша априорная оценка премии за ликвидность для компаний с низкими среднедневными оборотами
Премия за специфический риск эмитента	3%	Дополнительная премия, которую могут требовать инвесторы за участие в первичном размещении и инвестиции в плохо изученный сектор МФО
Итого стоимость акционерного капитала	23.1%	

Модель дисконтированных дивидендов

50%

Прогноз дивидендов основан на данных менеджмента при реализации дивидендной политики на уровне **50%** от чистой прибыли, выплачиваемых раз в год

5.5%

Долгосрочный рост оцениваем на уровне **5.5%**, как сумму цели по инфляции Банка России (**4%**) и консенсуса по долгосрочному росту экономики РФ (**1.5%**)

Таблица 4, млрд руб.	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Процентные доходы	2.7	3.6	5.2	6.9	8.4	9.9	11.3	12.8	14.5
Процентные расходы	-0.5	-0.4	-0.6	-0.7	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.2
ЧПД	2.2	3.1	4.7	6.2	7.6	8.9	10.2	11.6	13.3
Изменение резервов	-0.7	-0.8	-1.4	-1.8	-2.4	-2.9	-3.4	-4.0	-4.7
Чистый доход портфеля	1.5	2.3	3.3	4.4	5.1	6.0	6.8	7.6	8.7
Операционные расходы	-1.0	-1.3	-1.9	-2.0	-2.2	-2.4	-2.6	-2.9	-3.1
Прочие доходы/расходы	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5
Прибыль до налогов	0.5	1.0	1.4	2.4	2.8	3.3	3.8	4.4	5.1
Налог	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0
Чистая прибыль	0.4	0.8	1.1	1.9	2.2	2.7	3.1	3.5	4.1
Прирост		89%	45%	71%	17%	20%	15%	14%	17%
Коэффициент выплаты дивидендов		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Дивиденды			0.4	0.6	0.9	1.1	1.3	1.5	1.7
Дивиденды за 2030 TV									12.2
Стоимость акционерного капитала	23.1%								
Долгосрочный рост	5.5%								
Рыночная оценка	5.69								

Таблица 5 Анализ Чувствительности к параметрам модели

		Требуемая доходность на акционерный капитал				
		25.0%	24.0%	23.1%	22.0%	21.0%
Долгосрочный рост в постпрогнозный период	4.5%	4.90	5.23	5.56	6.01	6.48
	5.0%	4.95	5.28	5.62	6.09	6.57
	5.5%	4.99	5.34	5.69	6.17	6.67
	6.0%	5.04	5.40	5.75	6.25	6.77
	6.5%	5.09	5.46	5.83	6.34	6.88

Оценка. Сравнительный подход

Мы считаем, что несмотря на принадлежность компании к финансовому сектору, мультипликатор P/B не будет отражать в полной мере особенности бизнес-модели эмитента, т.к. залоги остаются за балансом, однако существенно снижают риск дефолта заемщика, что не находит отражения в резервах. Кроме того, как было показано выше, для микрофинансовых компаний в меньшей степени важна структура баланса. Наиболее критичный показатель качества эмитента – операционная эффективность, что лучше описывается мультипликатором P/E.

Поскольку на Российском рынке нет похожих торгуемых на бирже компаний, мы ориентируемся на сравнение мультипликатора P/E микрофинансового сектора и широкого рынка для Индии, как страны, где микрофинансирование наиболее развито в силу социально-экономических факторов.

Таблица 6		Trailing P/E	Forward P/E	Комментарий
Индия	Broad Market	20.79x	23.59x	Микрофинансовые организации Индии торгуются близко к широкому рынку, премия/дисконт варьируются в пределах 10%. Для определения форвардного P/E сектора использовалась линейная экстраполяция премии/дисконта сектора к широкому рынку
	Microfinance median	19.47x	22.09x	
	Microfinance Average	22.97x	26.06x	
Russia	Broad Market		6.57x	Наша оценка вероятного мультипликатора P/E для микрофинансовых компаний в России пропорциональна премии/дисконту этого сектора в Индии
	Microfinance Min		6.2x	
	Microfinance Max		7.3x	
		Min	Max	Комментарий
CarMoney	Чистая прибыль млрд руб.		0.76	Ожидаемая чистая прибыль по итогам 2023 года 0.76 млрд руб. (см. таблицу 4).
	Оценка, млрд руб.	4.71	5.55	

Источники: 1) <https://pages.stern.nyu.edu>, 2) <https://www.smart-investing.in/> (выборка для Yes Bank), 3) менеджмент компании; расчеты ИФК Солид

Итоги

5.3 - 5.7
млрд р

Мы считаем справедливой оценку эмитента в диапазоне 5.3 - 5.7 млрд руб.

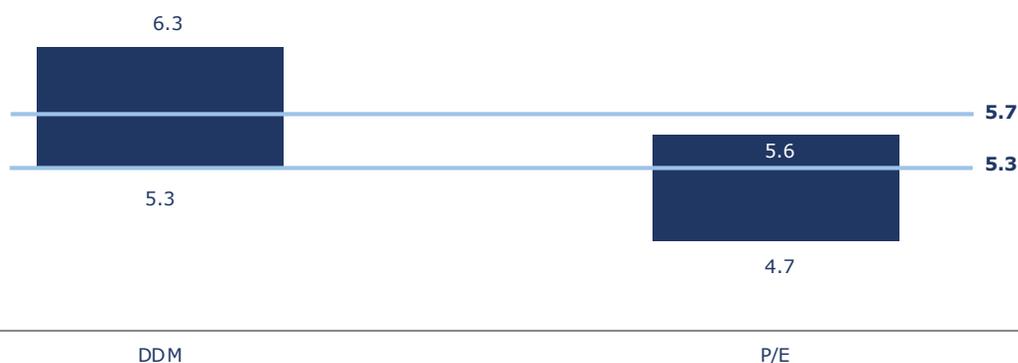
ФАКТОРЫ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ:

- ✓ Эмитент является лидером в своей нише на растущем рынке микрокредитования
- ✓ Высокий уровень роста операционных и финансовых показателей
- ✓ Опережающий уровень применения технологий дистанционного обслуживания клиентов и внутренних бизнес-процессов
- ✓ Эмитент менее подвержен влиянию регуляторных ограничений из-за своей бизнес-модели, включающей в себя залоговое кредитование, как основной продукт. При введении регулятором ужесточений по сектору такая модель может упростить соблюдение требований ПНД. При наличии в секторе послаблений для компаний, эмитент может получить дополнительные ресурсы для получения доходов.

ФАКТОРЫ РИСКА:

- **Риски ликвидности.** Высокая зависимость отрасли от рынков капитала/способности привлекать финансирование
- **Регуляторные риски.** Банк России ассиметрично относится к рискам рискованного кредитования, мы допускаем ужесточение регулирования и для залогового сегмента
- **Риск обесценения залога.** Рынок может получить достаточное количество недорогих иномарок достойного качества. В следствие этого спрос нормализуется, а автомобили б/у и старше 5 лет могут снизиться в цене.

График 13. Итоговый диапазон оценки, млрд руб.



Контакты

Москва, Хорошевское шоссе 32А

8 (800) 250-70-10

solid@solidbroker.ru

Управление Рисков и Аналитики

Москва, Хорошевское шоссе 32А

+7 (495) 228-70-10

d.donetskiy@solidbroker.ru

2023 АО ИФК «Солид». Все права защищены. Информация и мнения, представленные в данном материале, подготовлены специалистами компании АО ИФК «Солид». Полное или частичное предоставление материалов третьим лицам возможно в случаях и на условиях, определенных законодательством. Настоящая информация не может рассматриваться в качестве публичной оферты. АО ИФК «Солид», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в данном материале.

АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем материале информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Размещенная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, носит исключительно информационный характер, может не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, инвестиционным целям. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов.

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

Ознакомьтесь с правовой информацией можно здесь: <https://solidbroker.ru/disclaimer/>