

Активное масштабирование бизнеса

ПАО «СТГ» приступило к реализации масштабной программы по увеличению клиентской базы компании и активному развитию беззалогового сегмента, что уже привело к увеличению объемов выдачи займов компании до **954 млн рублей** в первом квартале 2024 года (на 17% выше уровня первого квартала 2023 года). Портфель займов компании за три месяца вырос на 1% до **5.34 млрд рублей**. Данная кампания привела к двукратному росту расходов на IT-услуги, а также рекламу и маркетинг в первом квартале 2024 года (год к году), которые **превысили 124 млн рублей**. Это стало главной причиной снижения чистой прибыли компании до **79 млн рублей** (на 39% ниже уровня первого квартала 2023 года). Однако существует высокая вероятность того, что результаты актуальной программы и эффект от запуска партнерства с ведущими российскими банками позволят повысить маржинальность бизнеса.

Коррекция фондового рынка и снижение котировок

После рекомендации Совета директоров компании годовому Общему собранию акционеров не выплачивать дивиденды по итогам 2023 года и на фоне начавшейся масштабной коррекции российского фондового рынка (индекс Мосбиржи впервые с февраля 2024 года опустился **ниже 3200 пунктов**) котировки акций компании снизились до **2.13 рублей**.

Перспективы партнерства с банками

Представители компании ожидают, что уже во второй половине года будут согласованы условия сотрудничества с ведущими российскими банками, что позволит снизить стоимость фондирования, получить доступ к отказному трафику и извлечь выгоду от реализации совместных проектов с банками-партнерами.

Потенциальная премия в 32% к рыночной оценке

Учитывая эффект масштабной коррекции российского фондового рынка и возможного запуска партнерства с крупными российскими банками, целевая капитализация компании составляет **6.2 млрд рублей**, что соответствует стоимости одной акции компании в **2.81 рубля**.

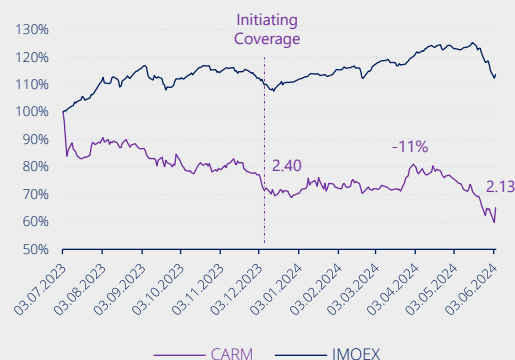
Ключевые показатели «СмартТехГрупп»

млрд / %	2022	2023	LTM*
Портфель (по МСФО)	4.6	5.3	5.3
Объем выдачи	3.1	3.7	3.9
Чистые проц. доход	2.0	2.5	2.7
Чистая прибыль	0.4	0.6	0.5
ROAE	20%	19%	16%
ROAA	8%	9%	8%
NIM	31%	34%	34%
COR	11%	9%	10%

* Показатели за II – IV кварталы 2023 года и I квартал 2024 года

Тикер	CARM
ISIN	RU000A105NV2
Капитализация (млрд руб.)	4.69
Статус:	OUTPERFORM
Целевая стоимость акции (руб.)	2.81
Текущая стоимость акции (руб.)	2.13
Премия / дисконт	32%

Динамика котировок акций «КарМани» (СТГ)



Павел Терентьев

Ресерч-аналитик

+7 (985) 429 07 71

Pavel.Terentev@advcp.ru

Advance Capital

Россия, 123112, Москва

Пресненская наб., д.12

Башня «Федерация Восток»,

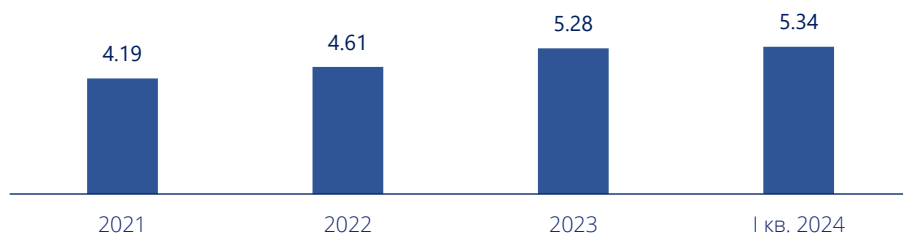
65 этаж

+7 (495) 161 67 00

info@advcp.ru

www.advancecapital.ru

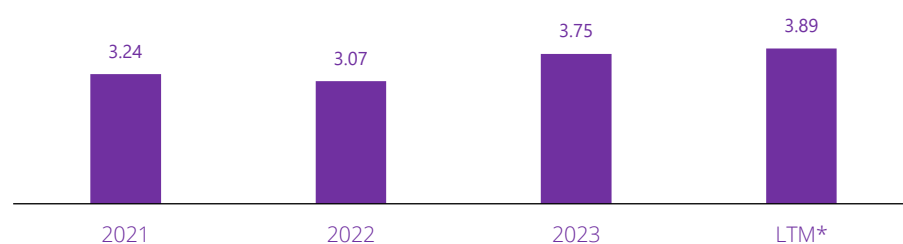
Размер портфеля займов «СмартТехГрупп» (млрд руб.)



Источник: финансовая отчетность компании по МСФО

Портфель займов компании за первый квартал 2024 вырос на 1% до 5.34 млрд рублей, причем рост год к году составил 14%

Объем выдачи займов «СмартТехГрупп» (млрд руб.)

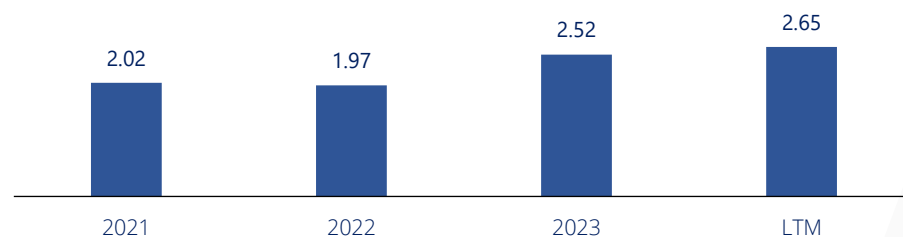


Источник: данные компании

* Показатели за II – IV кварталы 2023 года и I квартал 2024 года

Объем выдачи займов по итогам первого квартала составил 954 млн рублей, что на 17% превышает значение за аналогичный период прошлого года

Чистый процентный доход** «СмартТехГрупп» (млрд руб.)



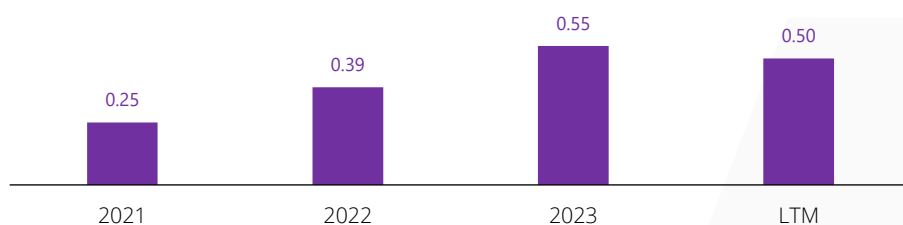
Источник: финансовая отчетность компании по МСФО

* Показатели за II – IV кварталы 2023 года и I квартал 2024 года

** ЧПД до вычета расходов на создание резерва под ожидаемые убытки

Актуальный показатель NIM остается на уровне 2023 года и составляет 34%

Чистая прибыль «СмартТехГрупп» (млрд руб.)



Источник: финансовая отчетность компании по МСФО

* Показатели за II – IV кварталы 2023 года и I квартал 2024 года

Чистая прибыль за первый квартал 2024 года: 79 млн рублей, что на 39% ниже показателя первого квартала 2023 года. Главные причины снижения чистой прибыли:

- ◇ двукратный рост (год к году) маркетинговых расходов до 88 млн рублей
- ◇ двукратный рост (год к году) расходов на IT-услуги до 36 млн рублей

Главные риски	Ключевые преимущества
<ul style="list-style-type: none">◇ Перспективы ужесточения регулирования выдачи микрозаймов со стороны Банка России: снижение предельных ставок, изменение нормативов и пересмотр предельно допустимой долговой нагрузки потенциальных клиентов	<ul style="list-style-type: none">◇ Сохранение благоприятных условий для роста числа клиентов из-за экономических шоков и перетока банковских клиентов, которые лишились доступа к потребительскому кредитованию
<ul style="list-style-type: none">◇ Реформа актуальной системы налогообложения: повышение налога на прибыль компании с 20% до 25%, что отразится на маржинальности бизнес-модели компании	<ul style="list-style-type: none">◇ Потенциальное повышение маржинальности бизнес-модели по мере расширения беззалогового сегмента и монетизация отказного трафика банка-партнера
<ul style="list-style-type: none">◇ Большая вероятность сохранения ключевой ставки на текущем уровне, которая остается главной причиной того, что стоимость фондирования компании останется на высоком уровне	<ul style="list-style-type: none">◇ Опыт успешного размещения облигаций и шанс существенно снизить стоимость фондирования за счет расширения доступа к банковскому финансированию при реализации проектов с банками-партнерами
<ul style="list-style-type: none">◇ Высокий уровень просроченной задолженности (текущий NPL 90+ превышает 65%), что может привести к росту операционного риска и повышению доли списаний (особенно при активном развитии беззалогового сегмента)	<ul style="list-style-type: none">◇ Более низкий уровень риска, связанный с операционной деятельностью компании, по сравнению с подавляющим большинством микрофинансовых организаций (размер залога превышает сумму займа в более чем два раза)
<ul style="list-style-type: none">◇ Конкуренция со стороны других ведущих игроков на рынке микрофинансовых институтов, включая микрофинансовые компании и ломбарды	<ul style="list-style-type: none">◇ Компания остается безоговорочным лидером в сегменте залоговых микрозаймов с рыночной долей в более чем 55% по итогам I кв. 2024 года
<ul style="list-style-type: none">◇ Повышенный интерес классических банков к микрофинансовым продуктам и запуск собственных микрофинансовых компаний, которые конкурируют с лидерами сегмента	<ul style="list-style-type: none">◇ Перспектива выгодного сотрудничества с банками-партнерами при успешной реализации актуальных планов компании

Финансовые показатели деятельности МФИ:

Портфель выданных займов: объем долговых финансовых активов компании, оцениваемых по амортизированной стоимости

Cost of income ratio (CIR): показатель «стоимости дохода», который позволяет сравнить отношение операционных расходов

Cost of risk ratio (COR): показатель «стоимость риска», который позволяет сравнить уровень риска, сопряженного с деятельностью финансовой организации

Loan loss reserve / gross loans (LLR / Gross Loans): показатель отношения резерва под обесценение займа к полной сумме займа, который позволяет сравнить уровень риска, связанного с деятельностью финансовой организации

Net interest margin (NIM): показатель «чистой процентной маржи», который позволяет сравнить отношение чистой процентной прибыли компании к среднему объему процентных активов за определенный период

Non-performing loans 1-90 (NPL 1-90): показатель «непогашенной задолженности», по которой выплата основного долга и процентов просрочена на срок от 1 до 90 дней. Позволяет сравнить уровень риска, связанного с выдачей займов определенного вида

Non-performing loans 90+ (NPL 90+): показатель «непогашенной задолженности», по которой выплата основного долга и процентов просрочена на срок от 90 дней и более. Позволяет сравнить уровень риска, связанного с выдачей займов определенного вида

Return on assets (ROA / ROAA): показатель «рентабельности активов», который демонстрирует соотношение чистой прибыли к объему (среднему объему) активов за определенный период

Return on equity (ROE / ROAE): показатель «рентабельности капитала», который демонстрирует соотношение чистой прибыли к объему (среднему объему) собственного капитала за определенный период

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, цели (целям) инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности Advance Capital не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Представленный отчет носит исключительно общий информационный характер. Ни информация в данном отчете, ни выраженные мнения не являются предложением или приглашением к покупке либо продаже любых акций, или других финансовых инструментов, или любых деривативных продуктов, относящихся к таким акциям или финансовым инструментам.

Этот отчет и любые аналитические суждения, представленные в нем, не являются кредитным рейтингом в значении ст. 2 Федерального закона от 13.07.2015 №222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

Этот отчет не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и не учитывает специфические инвестиционные цели и задачи, финансовую ситуацию, а также потребности конкретного инвестора. Уровень доходности финансовых инструментов может значительно изменяться, что создает риск потери инвестиций. Историческая динамика котировок не определяет будущие результаты. Значительным может оказаться влияние колебаний валютного курса и страновых рисков на судьбу инструментов, являющихся предметом настоящего анализа. Любое решение по приобретению ценных бумаг должно быть основано на существующей публичной информации о таких ценных бумагах или информации в проспекте, связанном с соответствующим предложением, но не на настоящем отчете.

Advance Capital мог в прошлом и может в будущем публиковать мнения и торговые идеи, которые не соответствуют настоящему отчету, поскольку такие мнения и идеи отражают иные временные горизонты, вводные данные, взгляды и аналитические методы сотрудников, которые готовили / будут готовить отчеты.

Материалы, подготовленные сотрудниками направления исследований Advance Capital, основываются только на публичной информации. Advance Capital использовал и полагался на такую информацию, исходя из того, что такая информация является достоверной, точной и полной.

Настоящий отчет не содержит выводов, основанных на данных, и самих данных, на которые распространяется режим конфиденциальной информации, доступ к которым могут иметь сотрудники других направлений бизнеса Advance Capital. Advance Capital не раскрывает отношения с определенными клиентами или компенсацию, получаемую от размещений клиентов, которые могли быть упомянуты в настоящем отчете.

Advance Capital (включая ее партнеров, директоров, сотрудников и агентов) не несет ответственности перед Получателем в отношении информации, представленной в данном документе, или в отношении любой информации, которая передана Получателю в любое время. Перед заключением каких-либо договоров Получатель должен осуществить те проверки и исследования, которые он сочтет нужными.

Никакие упомянутые компании в настоящем документе не должны считаться рекламируемыми (продвигаемыми) Advance Capital или какой-либо аффилированной с ней компанией, а также ее партнерами, директорами, сотрудниками или агентами. Каждый потенциальный инвестор должен провести свою собственную оценку возможностей для инвестирования.

Advance Capital категорически заявляет об отказе от ответственности по гарантиям и заверениям, данным или подразумеваемым, содержащимся или не включенным в настоящий документ, а также в иные документы или устную информацию, предоставленную потенциальному инвестору в рамках оценки вышеописанных возможностей для инвестирования. Advance Capital не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, включая прямые и/или косвенные убытки, расходы и ущерб, прямо или косвенно связанные с действиями или бездействием на основании настоящего отчета, в том числе в результате совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном отчете.