

Управляющая сетью клиник "Мать и дитя" MD Medical Group Investments (MDMG) начала road show в преддверии IPO на Лондонской фондовой бирже. Стоимость одной расписки, соответствующей одной акции, определена в \$11,25-13,5. Таким образом, вся группа, оцениваемая в \$855-995 млн, рассчитывает привлечь \$295-343 млн. Инвесторам будут предложены GDR, равные одной обыкновенной акции, в ценовом диапазоне от \$11,25 до \$13,5 за бумагу, объявила вчера MDMG. Вся группа тем самым оценивается в \$855-995 млн. Предложение будет наполовину состоять из акций допэмиссии, от которых планируется выручить \$150 млн, а также существующих акций владельца, который может получить \$145-193 млн за свой пакет, не превышающий 15% от общего объема размещения. С учетом расписок, которые по опциону могут выкупить банки-организаторы Deutsche Bank и JP Morgan, free float по итогам IPO должен составить 35%.

MDMG была создана в 2010 году главным акушером-гинекологом Москвы Марком Курцером, который в настоящее время является ее единственным бенефициаром. Насчитывает 12 медицинских учреждений (три работают по франчайзингу) в пяти городах, включая Перинатальный медицинский центр. Основной бренд — "Мать и дитя". Выручка в 2011 году — \$93 млн, EBITDA — \$41,7 млн. Аналогичные показатели за первые шесть месяцев 2012 года — \$63,5 млн и \$27,5 млн. Чистый долг компании составил \$53,5 млн.

Источник, близкий к размещению, уточнил, что JP Morgan оценивает EBITDA группы в 2013 году в \$86 млн. Это подразумевает мультипликатор 9,9 при оценке по нижней границе и 11,5 — по верхней. Собеседник "Ъ" отмечает, что аналоги MDMG из других развивающихся стран торгуются по более высоким мультипликаторам: например, для крупнейшей азиатской сети клиник IHH Healthcare показатель EV/EBITDA за 2013 год JP Morgan оценивает в 17,3, а для Bangkok Dusit Medical Services — 16,2. Впрочем, у южноафриканской Life Healthcare мультипликатор равняется всего 10,8, а у NMC Health из ОАЭ — 7,2.

Оценка MDMG, озвученная в рамках road show, оказалась более консервативной, чем изначально ее давал в своем отчете Deutsche Bank. По его подсчетам, MDMG может стоить \$0,95-1,2 млрд.

Аналитик "Уралсиба" Тигран Оганесян соглашается, что MDMG выходит на биржу с солидным дисконтом к своим аналогам. Однако, по его мнению, оценка компании все равно выглядит оптимистичной, поскольку она закладывает слишком агрессивные показатели будущего роста. "Несмотря на то что сегмент медицинских услуг действительно растет и MDMG является одним из его лидеров, прогнозы по двукратному увеличению EBITDA выглядят сомнительно, тем более что компания довольно молодая и не имеет длинной истории роста", — поясняет эксперт. Он также напоминает, что любое IPO должно закладывать дисконт, который даст инвесторам возможность заработать в будущем. "Думаю, IPO пройдет ближе к нижней границе, если вообще цена не будет пересмотрена в сторону понижения", — резюмирует господин Оганесян.

Как ранее сообщала MDMG, вырученные от продажи акций допэмиссии средства — \$150 млн — компания собирается направить, в частности, на строительство нового госпиталя в Уфе. Источник: Коммерсант