



СОЛИД

МЕНЕДЖМЕНТ

«Мать и дитя»: история роста только начинается?

На российском фондовом рынке найти компанию, которая одновременно демонстрирует устойчивый рост бизнеса, регулярно выплачивает дивиденды и практически не зависит от сырьевой конъюнктуры, становится все сложнее.

Тем более сейчас, когда российский рынок остается под давлением высокой ключевой ставки, дорогого фондирования и сохраняющейся напряженности в отношении дальнейшей денежно-кредитной политики. В таких условиях инвесторы все чаще отдают предпочтение компаниям, способным продемонстрировать устойчивый рост бизнеса независимо от макроэкономического цикла.

Именно поэтому **«Мать и дитя»** уже несколько лет остается в центре внимания инвесторов. Но закономерно возникает вопрос: не исчерпан ли потенциал компании после сильного роста котировок?

На наш взгляд, пока говорить об этом преждевременно.

Главное преимущество «Мать и дитя» заключается в том, что ее развитие основано не на разовых факторах, а на долгосрочных изменениях в экономике. Спрос на качественную частную медицину продолжает расти: пациенты все чаще готовы платить за скорость диагностики, высокий уровень сервиса и доступ к современным технологиям лечения. Это формирует устойчивую базу для расширения бизнеса независимо от колебаний цен на нефть, курса рубля или экспортной конъюнктуры. ом, сочетающим органический рост, развитие региональной сети и активную инвестиционную стратегию.

Показательно и положение компании относительно конкурентов. В отличие от большинства крупных игроков российского рынка частной медицины, **«Мать и дитя» сочетает сразу несколько сильных сторон:** федеральную сеть клиник, высокую операционную эффективность, низкую долговую нагрузку и статус публичной компании с прозрачной дивидендной политикой. Например, сети «Медси» и «Будь Здоров» входят в состав крупных холдингов и не представлены на фондовом рынке, а Европейский медицинский центр исторически ориентирован преимущественно на премиальный сегмент. **На этом фоне «Мать и дитя» выглядит более диверсифицированным бизнесом,** сочетающим органический рост, развитие региональной сети и активную инвестиционную стратегию.

Однако одного благоприятного рынка недостаточно. **Важно,** как компания использует эти возможности.

«Мать и дитя» продолжает последовательно увеличивать масштаб бизнеса. Компания расширяет географию присутствия, открывает новые медицинские центры и реализует крупнейшую в своей истории сделку по приобретению Ильинской больницы. Это означает, что рост обеспечивается не только увеличением среднего чека, но и расширением инфраструктуры, ростом числа пациентов и развитием новых направлений медицинской помощи.

Не менее важно и финансовое положение компании. Последняя опубликованная годовая отчетность по МСФО подтверждает устойчивость бизнеса. По итогам 2025 года выручка группы выросла до 43,5 млрд рублей (около +18% год к году), EBITDA превысила 13 млрд рублей, а рентабельность по EBITDA сохранилась на уровне около 31%. При этом компания поддерживает чистую денежную позицию, что позволяет одновременно финансировать расширение сети, реализовывать сделки M&A и сохранять привлекательную дивидендную политику.

Есть и еще один фактор, который делает инвестиционный кейс особенно интересным.

В отличие от многих российских компаний, финансовые результаты «Мать и дитя» значительно меньше зависят от цен на сырье, курса рубля или экспортной конъюнктуры. Основным драйвером остается внутренний спрос на медицинские услуги. Это делает бизнес более предсказуемым даже в условиях повышенной волатильности российского рынка.

Конечно, идеальных историй не бывает. Инвесторам не стоит воспринимать этот бизнес как полностью защищенный от внешних факторов. **Во-первых,** по мере увеличения масштабов компании поддерживать прежние двузначные темпы роста становится объективно сложнее: высокая база постепенно начинает работать против бизнеса. **Во-вторых,** интеграция крупных приобретений всегда связана с операционными рисками – ожидаемый эффект может реализоваться позже или оказаться ниже ожиданий рынка. **Кроме того,** частная медицина остается чувствительной к реальным доходам населения: при ухудшении экономической ситуации пациенты могут откладывать дорогостоящие процедуры или переходить на более доступные услуги. **Наконец,** после сильного роста котировок рынок уже закладывает в стоимость акций дальнейшее успешное развитие компании. Поэтому даже хорошие финансовые результаты могут оказаться недостаточными, если они не превзойдут ожидания инвесторов.

Теперь инвесторы будут оценивать не только сам факт роста бизнеса, но и его темпы. Кроме того, интеграция новых активов потребует времени и высокого качества исполнения со стороны менеджмента. Любые признаки замедления операционных показателей или сложности с интеграцией могут вызвать более сдержанную реакцию рынка.

Тем не менее сегодня эти риски пока не выглядят определяющими.

В ближайшее время компания представит операционные результаты за второй квартал, а затем – финансовую отчетность по МСФО за первое полугодие.

Именно они станут главным тестом для инвестиционной истории «Мать и дитя». Если менеджмент подтвердит сохранение высоких темпов роста выручки, рентабельности и пациентского потока, рынок получит дополнительные аргументы в пользу дальнейшей переоценки компании.

Именно поэтому сегодня инвесторы оценивают **«Мать и дитя»** иначе, чем многие зрелые компании российского рынка. Здесь ключевым фактором остаются не рекордные результаты прошлого, а способность бизнеса продолжать расти быстрее рынка частной медицины. Пока менеджмент подтверждает это расширением сети, инвестициями в новые активы и последовательным ростом финансовых показателей, инвестиционная история компании сохраняет потенциал дальнейшего развития.

Наш взгляд на компанию остается позитивным. Однако после существенного роста котировок мы предпочитаем сохранять избирательный подход и рассматриваем «Мать и дитя» скорее как качественный актив для наблюдения, ожидая более привлекательной точки входа, которая обеспечит лучшее соотношение потенциальной доходности и принимаемого риска.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Государство и АО «СОЛИД Менеджмент», не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Взимание надбавок (скидок) уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с Правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

МАТЬ И ДИТЯ VS РЫНОК

Показатель (2025)	Мать и дитя	Большинство российских компаний
Рост выручки	+18%	Низкий / около инфляции во многих секторах EBITDA-маржа
EBITDA-маржа	≈31%	Ниже в большинстве потребительских отраслей
Чистый долг	Чистая денежная позиция	У многих компаний сохраняется долговая нагрузка
Основной драйвер	Рост спроса на частную медицину	Зависимость от ставок, сырья или экспорта

ДАННЫЕ МСФО МАТЬ И ДИТЯ

Наименование	II кв. 2024	IV кв. 2024	II кв. 2025	IV кв. 2025
Капитал	28,73	30,76	34,07	36,69
Выручка	15,76	33,12	19,26	43,45
Чистая прибыль (убыток)	4,89	10,18	5,06	11,04
Чистый долг	- 14,61	- 6,05	- 3,46	- 2,73
EBITDA	5,06	10,68	5,82	13,29
Базовая прибыль на акцию	63,47	132,19	65,76	143,14