

ПАО «ПРОМОМЕД»

PRMD



Расчётная цена акции, руб.

676

Рейтинг

★★★★★

Расчёт рейтинга (1+2+3):

5

1 Доходность, баллы:

5

| | от: | до: | 69% |
|--|------|-----|-----|
| совокупная потенциальная доходность (TSR), % | 40 | ~ | 5 |
| | 20 | 40 | 4 |
| | 0 | 20 | 3 |
| | -15 | 0 | 2 |
| | -100 | -15 | 1 |

2 Защита прав инвесторов, баллы:

0

| | от: | до: |
|---|-----|-----|
| оценка соответствия рекомендациям в сфере корпоративного управления | -2 | 0 |
| оценка практики соблюдения прав инвесторов | 0 | 0 |

3 Экспертные корректировки, баллы

0

| | от: | до: |
|----------------------|-----|-----|
| микро/ макро факторы | -1 | 1 |

Источники: данные Мосбиржи; расчёты НКР

Некредитный рейтинг акций рассчитан в соответствии с [методологией НКР](#)

* относительно закрытия торгов Московской биржи 16.01.26

НКР установило некредитный рейтинг акций ПАО «ПРОМОМЕД» на уровне «пять звёзд» (высокий потенциал роста).

Рейтинг основан на 69-процентном потенциале роста* стоимости акций компании к текущей цене. Мы рассматриваем ПАО «ПРОМОМЕД» как классическую компанию роста. НКР ожидает начала постепенной трансформации в дивидендную историю с доходностью 6% к 2028 году.

Расчётная цена акций ПАО «ПРОМОМЕД» получена с использованием метода [DCF](#) при средневзвешенной стоимости капитала ([WACC](#)) 23% и ожидаемом росте в постпрогнозный период в 4%.

Классическая компания роста. По темпам роста ПАО «ПРОМОМЕД» сравнимо с быстрорастущими представителями ИТ-сектора или превосходит их. Продажи компании росли в среднем на 36% в год в 2019–2024 годах и, по нашим оценкам, в 2025–2032 годах подъём продолжится на уровне 24%. Маржа [EBITDA](#), по прогнозам НКР, вырастет с 34% в первой половине 2025 года до 50,3% в 2028 году и 52,0% в 2032 году. EBITDA компании будет повышаться в среднем на 28% в 2025–2032 годах.

Специализация на высокомаржинальных препаратах обуславливает опережающий рост бизнеса компании по сравнению со среднерыночными темпами. Основные разработки ПАО «Промомед» относятся к эндокринологии и онкологии. Тенденции российского фармрынка соответствуют мировым и отражают усиление спроса на средства, продляющие жизнь и повышающие её качество. Мировой фармрынок будет расти в среднем на 7% в год в 2024–2028 годах и достигнет \$2,3 трлн, по оценкам IQVIA. В его крупнейших и наиболее маржинальных сегментах повышение пойдёт почти вдвое быстрее, к ним относятся и онкология (почти 20% глобального рынка), и препараты от диабета/ожирения (более 10% глобального рынка).

Ёмкость российского рынка эндокринологических и противораковых препаратов (по оценкам Strategy Partners) оценивается в 350 млрд руб. Среднегодовой прирост в 2024–2028 годах составит 15%, а к 2032 году объём всего фармацевтического рынка страны достигнет 4,7 трлн руб.

Импортозамещение и господдержка — дополнительные драйверы роста. В стоимостном выражении 53% отечественного рынка в 2024 году приходилось на импортные препараты, среди которых немало дорогостоящих и инновационных; к 2032 году ожидается постепенное снижение этой доли до 46%. Поскольку иностранные фармкомпании радикально сократили клинические исследования в России, отечественные производители получили возможность увеличить долю рынка. Важную роль также играет поддержка со стороны государства в виде административного ограничения допуска импортных препаратов к госзакупкам, субсидирования разработки новых препаратов и других мер. Ключевыми бенефициарами импортозамещения являются компании с высокой степенью вертикальной интеграции, к которым относится и ПАО «ПРОМОМЕД».

Собственные разработки с расширением патентной базы и фокус на next-in-class препаратах поддерживают рост маржинальности бизнеса. Внутренние НИОКР традиционно обеспечивают фармпроизводителям более высокую прибыльность, а ПАО «ПРОМОМЕД» имеет собственный научно-исследовательский центр и является одним из лидеров клинических исследований в российской фармацевтике. Стратегия компании строится прежде всего на next-in-class препаратах (т. е. новых разработках в уже существующем классе лекарственных средств). Одновременно развивается и направление first-in-class (препараторы с совершенно новым механизмом действия). Такая стратегия предполагает изучение патентов оригинальных препаратов (поиск уязвимых мест патентов конкурентов является общемировой практикой); разработку отличающейся структуры основного вещества; а также смену дозировки и (или) способа транспортировки действующего вещества. Компания также фокусируется на снижении токсичности и побочных эффектов оригинальных препаратов, разработке более эффективной технологии производства.

©2026 ООО «НКР».

Ограничение ответственности

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и защищены законом. Представленная [на официальном сайте](#) ООО «НКР» в сети Интернет информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» некредитных рейтингах, в том числе о некредитных рейтингах акций, представленная [на официальном сайте](#) ООО «НКР» в сети Интернет, получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку такой информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту сведений, предоставленных контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

Настоящий материал не является инвестиционной рекомендацией, предложением или офертой по покупке каких-либо финансовых инструментов. ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые и косвенные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая некредитные рейтинги акций, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, носит исключительно информационный характер.

Некредитные рейтинги акций отражают независимое мнение ООО «НКР» относительно справедливой стоимости ценных бумаг и включают ожидания дивидендов и чистой стоимости активов; такое мнение ООО «НКР» не связано с кредитоспособностью эмитента акций или вероятностью его дефолта.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование такой информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая на сайте ООО «НКР», включая некредитные рейтинги акций, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Концентрация на next-in-class препаратах предполагает более высокую вероятность прохождения клинических исследований для получения регистрационных удостоверений и быстрого выхода на рынок. Эффективность действующего вещества в них, в отличие от first-in-class, уже доказана коммерческой практикой применения оригинального препарата, и риск фиаско нового препарата в таком случае лимитирован. Разработка принципиально новых молекул требует куда больших временных и денежных затрат, тогда как рыночное окно возможностей быстрого роста за счёт импортозамещения не будет вечным.

Развитость каналов дистрибуции также поддерживает рост бизнеса.

Компания работает, в том числе через сеть медпредставителей, со всеми крупными дистрибуторами лекарств и аптечными сетями России. Кроме того, в отличие от многих российских производителей, закупающих активные фармацевтические субстанции (АФС) в Индии и Китае, ПАО «ПРОМОМЕД» **самостоятельно синтезирует значительный объём АФС**. Такой подход нивелирует риски, связанные с зарубежными поставщиками, платежами и логистикой, снижает текущие издержки (хотя и требует больших капзатрат) и в долгосрочном периоде позитивно влияет на маржинальность бизнеса.

К числу ключевых для компании относятся риски системного характера, отражающие специфику работы в фармацевтическом секторе, где инновации внедряются в условиях высокой конкуренции и жёсткого регулирования.

При этом розничные сети имеют возможность оказывать некоторое влияние на маржу компании. Сохраняются также риски ценового регулирования жизненно необходимых препаратов, что может ограничивать маржу компании в соответствующих сегментах рынка. Важным риском, способным в долгосрочной перспективе существенно изменить стратегию компании, является усиление конкуренции после возвращения на российский рынок иностранных производителей.

Заметный системный риск — сужение сегмента продаж препаратов, финансируемых из федерального бюджета, в результате оптимизации бюджетных расходов. В частности, проект бюджета на 2026–2028 годы предполагает снижение расходов по федеральному проекту «Борьба с онкологическими заболеваниями» на 3% в 2026 году относительно 2025 года с восстановлением роста в 2027 году. Финансирование проекта «Борьба с сахарным диабетом» снизится на 12% в 2026 году и также вернётся к росту годом позже. Хотя ПАО «ПРОМОМЕД» ограниченно зависит от бюджетных расходов, на этом фоне мы прогнозируем замедление роста его чистой выручки с 30% в 2025 году до 26% в 2026 и 22% в 2027 году (во всех случаях — по сравнению с предыдущим годом).

Мы также отмечаем риск более длительного, чем ожидалось рынком, поддержания жесткой денежно-кредитной политики Банка России и устойчиво высоких процентных ставок. Однако для компании этот риск ограничен, поскольку она прошла пик капитальных расходов на данном этапе развития, а политика Банка России всё же предполагает плавное снижение ключевой ставки в 2026–2027 годах.

НКР консервативно подходит к оценке расчётной цены

ПАО «ПРОМОМЕД». В частности, мы предполагаем более продолжительный период повышенных процентных ставок и высокой стоимости капитала по сравнению с оценками, которые могли бы быть сделаны на основании текущих прогнозов Банка России и Правительства России. Наш анализ чувствительности оценки показывает, например, что снижение WACC с 23% до 20% привело бы к росту нашей расчётной цены с 676 руб. до 884 руб. за акцию.

На потенциальную маржинальность ПАО «ПРОМОМЕД» и динамику капзатрат компании могут оказать влияние типичные для фармкомпаний собственные риски. В частности, для компаний отрасли характерны риски неудачи с выводом на рынок новых препаратов, включая риски клинических исследований и позднего выявления побочных эффектов.

На долгосрочный потенциал роста может оказать влияние ограниченность финансирования исследований по сравнению с глобальными компаниями, возвращение которых на российский рынок способно закрыть «окно возможностей», о котором говорилось выше.

НКР полагает, что важным фактором в отношении оценки расчётной цены является долгосрочная неопределенность в отношении динамики инвестиций компании. Можно предположить, что капзатраты компании со временем будут пересмотрены в сторону повышения в связи с возможным выходом в новые

сегменты фармацевтического рынка, которые не определены в текущей версии стратегии. Однако в случае разработки новых препаратов, помимо дополнительных вложений, необходимо будет учитывать и дополнительные выручку и прибыль от их внедрения. К тому же этот риск сглаживается сбалансированным подходом компании к инновациям и капзатратам.

Корпоративное управление продолжает развиваться и на текущий момент в целом соответствует регуляторным требованиям. Основные положения и практики в части корпоративного управления приняты, но оценка качества их внедрения требует времени: ПАО «ПРОМОМЕД» в полной мере внедряет надлежащую практику корпоративного управления со второй половины 2024 года, так как его акции были допущены к организованным торговам 12.07.2024 г. Тем не менее, по нашему мнению, в настоящее время оценка фактора «Защита прав инвесторов» нейтральна по отношению к оценке потенциала роста цены акций. Оснований для дополнительных экспертных корректировок не выявлено.

ПАО «ПРОМОМЕД» — крупная биофармацевтическая компания с полным научно-производственным циклом, работает с 2005 года. Стратегически концентрируется на развитии в наиболее ёмких и быстрорастущих сегментах фармрынка (эндокринология и онкология).

Портфель препаратов включает более 350 наименований, в процессе запуска — более 30 ключевых лекарственных средств, которые могут стать альтернативой иностранным брендам. Толчок развитию бизнеса компании дали противовирусные препараты «Арепливир» и «Эсперавир» для лечения COVID-19, далее ПАО «ПРОМОМЕД» начал продажи ряда препаратов для терапии онкологии, ВИЧ, диабета и ожирения, включая «Квинсента» — аналог Ozempic, затем последовали «Велгия», «Велгия эко» и, в 2025 году, «Тирзетта» — единственный прямой конкурент американского Mounjaro. В портфеле компании присутствуют препараты для лечения неврологии, инфекционных заболеваний, ревматологии и др.

Каналы продаж диверсифицированы, почти половина приходится на закупки, финансируемые из госбюджета, остальное продаётся в розницу.

Современные производственные мощности позволяют ПАО «ПРОМОМЕД» выпускать не только химические, но и перспективные биотехнологические лекарственные препараты. Компания развивает собственный синтез фармацевтических субстанций. Её штат специалистов по исследованиям и разработкам (более 400 человек) — один из крупнейших в России.

SWOT-анализ

| Сильные стороны | Слабые стороны |
|--|--|
| Фокусировка компании на двух ёмких и быстрорастущих сегментах рынка | Выявление значимых побочных эффектов препаратов |
| Действующая стратегия масштабирования бизнеса | Риски неудачных клинических испытаний |
| Вывод новых препаратов, в том числе таргетированных, с фокусом на next-in-class препаратах | Давление на маржу со стороны ритейла, имеющего сильные переговорные позиции |
| Модель бизнеса подразумевает ограниченные капиталовложения | Потребность в значительном оборотном капитале вследствие высокой сезонности продаж |
| Свой крупный научно-исследовательский центр (R&D) | Ограниченнность финансирования исследований по сравнению с глобальными компаниями |
| Собственный синтез субстанций: полный цикл производства | Невысокая ликвидность акций |
| Выпуск как химических, так и биологических препаратов | Рост затрат на персонал на фоне конкуренции |
| Диверсифицированный инновационный портфель | |
| Диверсифицированные каналы продаж | |
| Увеличение «глубины полки» и экономия на масштабе | |
| Привлекательность акций усиlena быстрым ростом компании, реализацией планов в соответствии с прогнозом | |
| <hr/> | |
| Возможности | Угрозы |
| Девальвация рубля ускорит переход на отечественные препараты | Задержка регистрации новых препаратов |
| Значительный потенциал импортозамещения в России с учётом протекционизма | Возможное возвращение иностранных игроков с новыми препаратами |
| Снижение количества клинических исследований и вывода новых препаратов иностранными игроками | Расходы госбюджета на здравоохранение под давлением с 2026 года |
| Возможности для выхода на международные рынки | Высокие процентные ставки могут замедлить темп развития |

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Источники: данные ПАО «ПРОМОМЕД»; оценки НКР

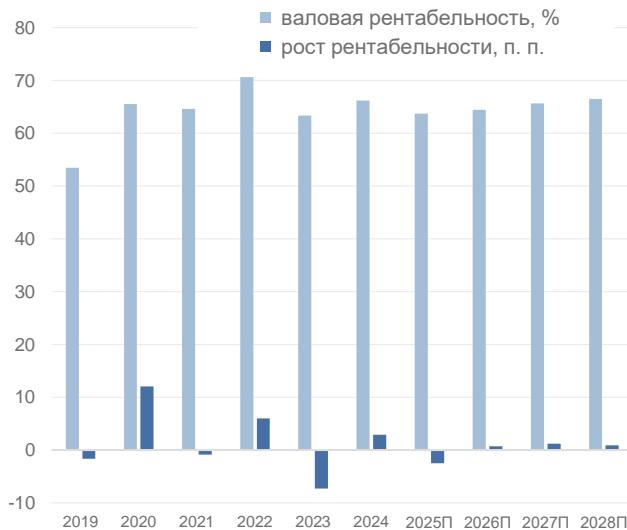
1 Выручка и EBITDA



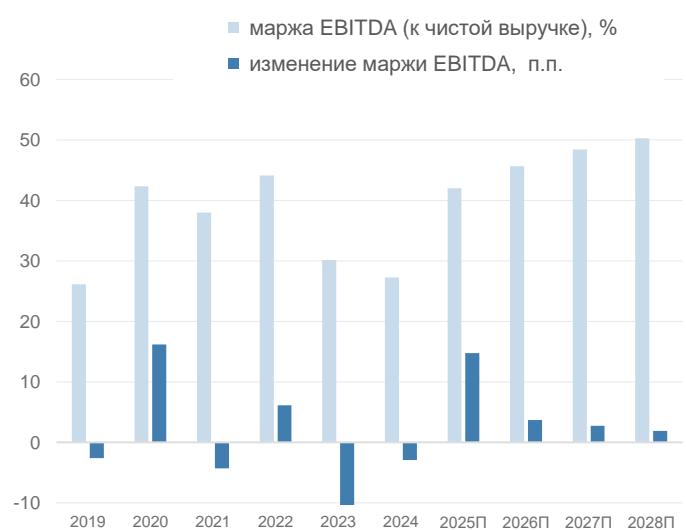
2 Инвестиции



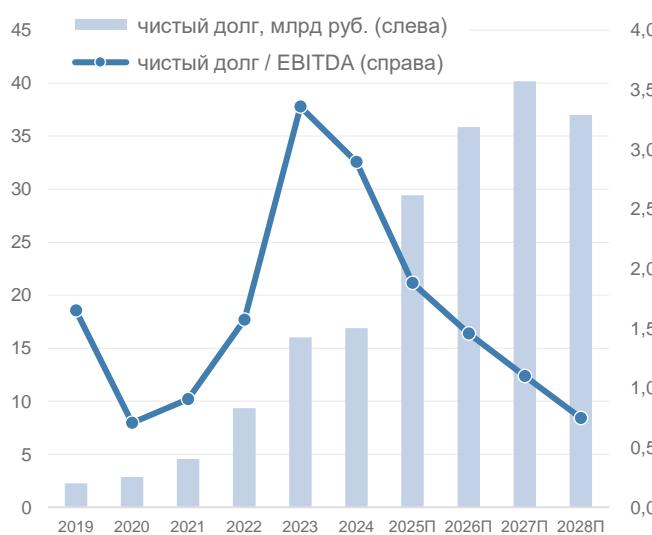
3 Валовая рентабельность



4 Маржа EBITDA



5 Долговые метрики



6 Свободный денежный поток, млрд руб.



* Операционный денежный поток до вычета платежей по долгу минус инвестиционный денежный поток

** Свободный денежный поток с учётом платежей по долгу

| 7 P&L, млн руб. | 2023 | 2024 | 2025П | 2026П | 2027П | 2028П | 2029П |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Чистая выручка | 15 842 | 21 449 | 37 263 | 53 910 | 75 502 | 98 326 | 121 061 |
| Рост, % | 0 | 35 | 74 | 45 | 40 | 30 | 23 |
| Себестоимость продаж | -5 808 | -7 246 | -13 513 | -19 170 | -25 954 | -32 916 | -39 704 |
| Балансовая прибыль | 10 034 | 14 202 | 23 750 | 34 740 | 49 548 | 65 410 | 81 358 |
| <u>SG&A</u> | -4 409 | -7 158 | -10 618 | -14 175 | -18 234 | -22 315 | -26 301 |
| <u>D&A</u> | 824 | 1 054 | -2 770 | -4 072 | -5 242 | -6 349 | -7 202 |
| Прочие операционные расходы | -27 | -148 | -250 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 4 775 | 5 842 | 15 652 | 24 637 | 36 556 | 49 445 | 62 259 |
| Рост, % | 0 | 22 | 168 | 57 | 48 | 35 | 26 |
| Маржа EBITDA (к чистой выручке), % | 30,1 | 27,2 | 42,0 | 45,7 | 48,4 | 50,3 | 51,4 |
| EBIT | 5 599 | 6 896 | 12 882 | 20 565 | 31 314 | 43 096 | 55 057 |
| Финансовые расходы/доходы, нетто | -1 152 | -2 300 | -3 872 | -5 009 | -5 501 | -5 934 | -5 526 |
| EBT | 4 446 | 4 596 | 9 009 | 15 556 | 25 813 | 37 162 | 49 531 |
| Налоги | -1 478 | -1 720 | -2 471 | -3 889 | -6 453 | -9 291 | -12 383 |
| Чистая прибыль | 2 969 | 2 876 | 6 539 | 11 667 | 19 359 | 27 872 | 37 148 |
| Выплаченные дивиденды | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 917 | 4 840 | 13 936 |
| Дивидендная доходность, % | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,4 | 5,7 | 16,4 |
| 8 Баланс, млн руб. | 2023 | 2024 | 2025П | 2026П | 2027П | 2028П | 2029П |
| Денежные средства, эквиваленты | 622 | 4 082 | 5 221 | 10 373 | 16 193 | 22 453 | 28 305 |
| Запасы | 5 280 | 6 282 | 10 524 | 14 542 | 19 271 | 24 087 | 28 786 |
| Дебиторская задолженность, авансы | 9 633 | 17 471 | 30 353 | 43 913 | 61 501 | 80 093 | 98 612 |
| Финансовые вложения | 9 | 100 | 75 | 56 | 42 | 32 | 24 |
| Прочее | 34 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Оборотные активы | 15 578 | 27 966 | 46 203 | 68 915 | 97 037 | 126 696 | 155 757 |
| Основные средства | 13 054 | 16 105 | 18 324 | 20 056 | 21 465 | 22 340 | 21 870 |
| Активы в форме права пользования | 441 | 505 | 1 553 | 2 437 | 3 180 | 3 713 | 3 773 |
| Нематериальные активы | 4 627 | 5 390 | 8 670 | 10 967 | 12 381 | 12 655 | 10 806 |
| Отложенные налоговые активы, прочее | 964 | 876 | 876 | 876 | 876 | 876 | 876 |
| Итого внеоборотные активы | 19 243 | 25 140 | 31 685 | 36 599 | 40 165 | 41 846 | 39 587 |
| Активы | 34 822 | 53 105 | 77 889 | 105 513 | 137 203 | 168 542 | 195 345 |
| Кредиторская задолженность | 3 798 | 6 809 | 11 406 | 15 761 | 20 886 | 26 105 | 31 198 |
| Краткосрочные займы | 1 300 | 3 699 | 5 977 | 7 915 | 9 610 | 10 072 | 9 790 |
| Краткосрочная аренда | 116 | 207 | 617 | 963 | 1 254 | 1 462 | 1 486 |
| Прочие краткосрочные обязательства | 651 | 2 524 | 2 524 | 2 524 | 2 524 | 2 524 | 2 524 |
| Краткосрочные обязательства | 5 865 | 13 238 | 20 524 | 27 163 | 34 274 | 40 164 | 44 997 |
| Итого капитал | 13 055 | 20 744 | 27 283 | 38 950 | 55 392 | 78 424 | 101 637 |
| Долгосрочные займы | 14 908 | 16 758 | 27 080 | 35 861 | 43 544 | 45 637 | 44 357 |
| Долгосрочная аренда | 331 | 322 | 960 | 1 498 | 1 951 | 2 275 | 2 311 |
| Прочие обязательства | 663 | 2 042 | 2 042 | 2 042 | 2 042 | 2 042 | 2 042 |
| Обязательства и капитал | 34 822 | 53 105 | 77 889 | 105 513 | 137 203 | 168 542 | 195 345 |
| 9 Денежный поток, млн руб. | 2023 | 2024 | 2025П | 2026П | 2027П | 2028П | 2029П |
| EBITDA | 4 775 | 5 842 | 15 652 | 24 637 | 36 556 | 49 445 | 62 259 |
| Налоги | -1 478 | -1 720 | -2 471 | -3 889 | -6 453 | -9 291 | -12 383 |
| Изменение оборотного капитала | -7 019 | -5 404 | -12 526 | -13 223 | -17 192 | -18 189 | -18 125 |
| Прочее | 3 542 | 3 526 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Операционная деятельность | -1 191 | 93 | -3 218 | 2 515 | 7 409 | 16 032 | 26 225 |
| Капзатраты, основные средства | -2 897 | -2 650 | -3 493 | -3 369 | -3 303 | -3 011 | -1 854 |
| Капзатраты, нематериальные активы | -1 525 | -1 413 | -4 658 | -4 492 | -4 404 | -4 015 | -2 472 |
| <u>M&A</u> | -243 | -2 035 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Финансовые вложения | -146 | 0 | 25 | 19 | 14 | 11 | 8 |
| Прочее | 42 | 78 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Инвестиционная деятельность | -4 770 | -6 020 | -8 126 | -7 843 | -7 693 | -7 016 | -4 318 |
| Долг: привлечение/погашение | 4 765 | 4 047 | 12 600 | 10 719 | 9 379 | 2 555 | -1 562 |
| Аренда: привлечение/погашение | -92 | -130 | -116 | -239 | -358 | -471 | -558 |
| Дивиденды | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 917 | -4 840 | -13 936 |
| Привлечение капитала | -50 | 4 065 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Чистые проценты | -1 012 | -2 152 | -3 872 | -5 009 | -5 501 | -5 934 | -5 526 |
| Прочее | 837 | 3 554 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Финансовая деятельность | 4 448 | 9 384 | 12 483 | 10 480 | 6 104 | -2 756 | -16 056 |
| Чистое изменение денежных средств | -1 513 | 3 457 | 1 139 | 5 152 | 5 819 | 6 260 | 5 852 |
| Обменный курс | -1 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Денежные средства, конец периода | 622 | 4 082 | 5 221 | 10 373 | 16 193 | 22 453 | 28 305 |

ОЦЕНКА ПО МЕТОДУ DCF, ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТЬ ОЦЕНКИ

Источники: данные ПАО «ПРОМОМЕД»; оценки НКР

10 Расчёт WACC

Основные параметры расчёта

| | |
|-----------------------|--------------|
| Безрисковая ставка, % | 16,00 |
| Премия за риск, % | 8,00 |
| Стоимость капитала, % | 24,66 |
| <u>Beta</u> | 1,08 |
| Стоимость долга, % | 18,90 |
| WACC, % | 23,09 |

11 Расчёт чувствительности оценки

WACC (%)

| Рост в постпрогнозный период, % | 19,1 | 20,1 | 21,1 | 22,1 | 23,1 | 24,1 | 25,1 |
|---------------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|
| 2,5 | 926 | 845 | 773 | 710 | 653 | 602 | 556 |
| 3,0 | 941 | 857 | 784 | 719 | 660 | 608 | 561 |
| 3,5 | 957 | 870 | 795 | 728 | 668 | 615 | 567 |
| 4,0 | 974 | 884 | 806 | 737 | 676 | 622 | 573 |
| 4,5 | 992 | 899 | 819 | 748 | 685 | 629 | 579 |
| 5,0 | 1 011 | 915 | 832 | 759 | 694 | 637 | 586 |
| 5,5 | 1 032 | 932 | 846 | 770 | 704 | 645 | 593 |

12 Расчёт DCF, млн руб.

2025П 2026П 2027П 2028П 2029П 2030П 2031П

| | | | | | | | |
|--|---------------|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| WACC, % | 23,1 | 23,1 | 23,1 | 23,1 | 23,1 | 23,1 | 23,1 |
| Стоимость акционерного капитала, % | 24,7 | 24,7 | 24,7 | 24,7 | 24,7 | 24,7 | 24,7 |
| EBIT | 12 882 | 20 565 | 31 314 | 43 096 | 55 057 | 65 799 | 75 015 |
| EBIT (1- t) | 9 661 | 15 424 | 23 486 | 32 322 | 41 293 | 49 349 | 56 261 |
| D&A | 2 770 | 4 072 | 5 242 | 6 349 | 7 202 | 7 293 | 6 221 |
| Капзатраты | -3 493 | -3 369 | -3 303 | -3 011 | -1 854 | -862 | -585 |
| Выплаты по аренде | -315 | -485 | -629 | -757 | -824 | -827 | -815 |
| Оборотный капитал, изменение | -12 526 | -13 223 | -17 192 | -18 189 | -18 125 | -15 714 | -12 183 |
| FCF, DCF | -3 904 | 2 417 | 7 603 | 16 713 | 27 692 | 39 240 | 48 899 |
| Параметр дисконтирования | 0,0 | 0,0 | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Дисконтированные потоки | 0 | 0 | 6 177 | 11 032 | 14 850 | 17 096 | 17 309 |
| Сумма дисконтированных потоков | | 119 401 | | | | | |
| Рост в постпрогнозный период, % | | 4,0 | | | | | |
| Приведённая терминальная стоимость | | 57 733 | | | | | |
| Доля терминальной стоимости, % | | 33 | | | | | |
| EV, NPV | | 177 135 | | | | | |
| Чистый долг | | 33 403 | | | | | |
| Расчётная акционерная стоимость | | 143 732 | | | | | |
| Количество акций, млн | | 213 | | | | | |
| Расчётная цена, руб./акция | | 676 | | | | | |
| Текущая цена, руб./акция | | 400 | | | | | |
| Потенциал роста, % | | 69% | | | | | |
| Дивидендная доходность, % | | 0% | | | | | |
| TSR, % | | 69% | | | | | |

ГЛОССАРИЙ

Beta — бета-коэффициент актива, который определяется как отношение ковариации актива к дисперсии рыночного портфеля. Коэффициент измеряет риск, добавляемый инвестицией к рыночному портфелю

D&A (Depreciation and Amortization) — износ и амортизация

DCF (Discounted Cash Flow) — метод дисконтированного денежного потока

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) — прибыль до учёта процентных расходов и налогов

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) — прибыль до вычета расходов по выплате процентов, налогов, износа и амортизации

EBT (Earnings Before Tax) — доналоговая прибыль

EV (Enterprise Value) — стоимость компании, бизнеса без учёта структуры капитала

FCF (Free Cash Flow) — свободный денежный поток

M&A (Mergers and Acquisitions) — сделки по слиянию и поглощению

NPV (Net Present Value) — чистая приведённая стоимость

P&L (Profit and Loss Statement) — отчёт о финансовом результате

SG&A (Selling, General, and Administrative) — операционные расходы (комерческие, общие и административные)

TSR (Total Shareholder Return) — общая доходность на определённую дату, включающая прирост капитала и полученный дивидендный доход

WACC — средневзвешенная стоимость капитала