

Согласно нашей модели оценки на основе мультипликаторов сопоставимых компаний, справедливая цена акции эмитента составляет 41,57 руб. за бумагу, что предполагает апсайд 66,3% относительно цены IPO с учетом привлечения новых 2 млрд руб.

Описание эмитента

ПАО «ФАБРИКА ПО» — российская ИТ-компания, специализирующаяся на разработке программного обеспечения на основе искусственного интеллекта для корпоративных и государственных заказчиков. Бизнес сформирован на базе профильных активов ГК Softline и объединяет компетенции в области заказной разработки, индустриального программного обеспечения и цифровой трансформации. По состоянию на конец 2025 года в компании работает около 5 000 сотрудников, из которых 85% составляют ИТ-специалисты. Клиентская база насчитывает более 1 100 компаний, включая крупнейшие корпорации России.

Карточка эмитента

Название компании: ПАО «ФАБРИКА ПО» / FabricaONE.AI.

Штаб-квартира: Москва.

Год основания: 2025 как ПАО «ФАБРИКА ПО». При этом сам кластер FabricaONE.AI был сформирован в 2025 году на базе активов Softline и опирается на более чем 20-летнюю экспертизу входящих компаний.

Основной акционер: FabricaONE.AI входит в структуру ГК Softline, то есть связана с ПАО «Софтлайн».

Дата IPO: сбор заявок открыт с 23 по 29 апреля 2026 года, старт торгов ожидается 30 апреля 2026 года.

Уровень листинга: второй уровень.

По нашей оценке, компания может быть включена в **сектор «Рынок Инноваций и Инвестиций Московской Биржи»**, которая дает льготы при долгосрочном владении такими ценными бумагами.

Тикер: FIAI / ISIN: RU000A10B032.

Ценовой ориентир размещения: 25 руб. за акцию, что соответствует рыночной капитализации 14 млрд руб. без учета средств, привлекаемых в ходе IPO.

Объём предложения: не менее 2 млрд руб., или 80 млн новых акций, что соответствует примерно 14% уставного капитала без учета привлекаемых средств.

Структура предложения: размещаются акции дополнительного выпуска. Действующие акционеры не планируют продавать акции в рамках IPO, а привлечённые средства предполагается направить на дальнейший рост и масштабирование бизнеса.

Lock-up: 180 дней для компании и действующих акционеров после завершения IPO.

Проспект эмиссии: размещён в разделе для инвесторов на официальном сайте FabricaONE.AI и на [странице раскрытия информации эмитента в e-disclosure](#).

Стратегия и факторы привлекательности

Стратегия FabricaONE.AI строится вокруг модели «единого окна» для цифровой трансформации заказчика. После включения в периметр ГК «Борлас» и BeringPro группа фактически закрыла полный цикл услуг — от стратегического и технологического консалтинга до заказной разработки, внедрения, сопровождения сложных корпоративных систем и поставки собственных программных решений. Для компании это означает переход от модели отдельного ИТ-подрядчика к полносервисному интегратору, способному брать на себя более крупные и более долгие проекты у корпоративных и государственных клиентов.

Ключевой вектор роста FabricaONE.AI — сочетание органического развития с точечными M&A-сделками. Менеджмент прямо указывает на планы продолжать 1-2 приобретения в год с фокусом на синергию с текущим бизнесом, а недавние сделки должны усилить позиции компании в импортозамещении западных ERP-платформ, доступе к крупным промышленным заказчикам и росте рекуррентной выручки за счет услуг управления ИТ-системами и аутсорсинга бизнес-процессов. Дополнительный потенциал дает кросс-продажа полного цикла услуг уже существующей клиентской базе, которая превышает 1,1 тыс. компаний.



Источник: Презентация «Фабрики ПО» инвесторам за 2025г

Факторы инвестиционной привлекательности компании связаны не только с масштабом рынка, но и с качеством финансового профиля. По данным Фабрики ПО, целевой рынок в 2025 году оценивался примерно в 700 млрд руб., а менеджмент прогнозирует рост выручки на 16–20% в 2026–2028 годах при повышении рентабельности по скорр. EBITDA с 19% в 2025 году до 24–28% в среднесрочной перспективе. При этом компания завершила 2025 год с выручкой 25,5 млрд руб., скорр. EBITDA 4,8 млрд руб. и чистым долгом на уровне всего 0,28x скорр. EBITDA, что указывает на достаточно комфортную долговую нагрузку для дальнейшего расширения.

Уникальность FabricaONE.AI заключается в том, что это не просто разработчик заказного ПО и не чисто продуктовая компания. Ее модель объединяет масштабную заказную разработку, собственный портфель из более чем 40 готовых решений, промышленное ПО, консалтинг и обучение, причем искусственный интеллект встроен одновременно в клиентские продукты и во внутренний процесс разработки как инструмент повышения эффективности. Именно эта комбинация делает бизнес отличным от большинства публичных российских ИТ-эмитентов. Дополнительным подтверждением глубины инженерной экспертизы

служит то, что «Девелоника» (дочка FabricaONE.AI) заняла 2-е место в рейтинге российских компаний по заказной разработке ПО по версии CNewsMarket за 2025 год.




Источник: Презентация «Фабрики ПО» инвесторам за 2025г

Рынок, на котором работает FabricaONE.AI, демонстрирует устойчивый рост как в сегменте заказной разработки, так и в сегменте тиражного программного обеспечения, при этом второе направление развивается опережающими темпами и формирует особенно заметный потенциал масштабирования в среднесрочной перспективе. Основными драйверами остаются активная цифровизация бизнеса и государства, расширение практики аутсорсинга разработки и технической поддержки, интеграция AI в ключевые классы корпоративного ПО и высокий спрос на решения для автоматизации бизнес-процессов. Для FabricaONE.AI такая рыночная конъюнктура создает благоприятную среду для роста одновременно в сервисной и продуктовой моделях. Уникальность компании заключается в том, что она сочетает компетенции в заказной разработке, тиражном и промышленном ПО, а также встраивает AI как в клиентские решения, так и во внутренние инструменты разработки. За счет этого FabricaONE.AI выступает не как узкий нишевой разработчик, а как комплексный технологический партнер, способный закрывать широкий круг задач цифровой трансформации для крупных корпоративных и государственных заказчиков.

Операционные результаты

В 2025 году FabricaONE.AI усилила операционный профиль бизнеса за счет расширения AI-компетенций, развития отраслевых решений и завершения вертикальной интеграции группы. Компания объединяет более 50 тиражных продуктов, обслуживает свыше 1,1 тыс. клиентов и располагает командой более 5,4 тыс. сотрудников. Доля продуктов и сервисов на основе AI достигла 15% выручки, при этом компания сохранила лидерские позиции на рынке заказной разработки.

Выстроенный портфель продуктов и сервисов, закрывающий полный цикл цифровой трансформации

fabricaONE.AI  5



Источник: Презентация «Фабрики ПО» инвесторам за 2025г

В течение года группа показала заметный прогресс в коммерческом развитии. В контур FabricaONE.AI было добавлено около 800 новых специалистов, клиентская база розничного направления расширилась до 180 клиентов, а оптимизация структуры затрат обеспечила сокращение расходов на 1,6 млрд руб. Одновременно EBITDA на одного разработчика выросла на 20%, что указывает на повышение операционной эффективности бизнеса. Среди новых клиентов 2025 года компания выделяет НОВАТЭК, «Росатом», «Транснефть», «ЕвроХим», FESCO, УГМК, «Петрович» и «Дикси».

Практические результаты видны и на уровне отдельных проектов. В кейсе для X5 Group точность прогнозирования потребности в курьерах выросла примерно на 30%, в проекте для «МЕДСИ» автоматизирована обработка до 3,5 млн звонков в год, а в решениях на базе AI компания уже демонстрирует прикладной эффект для клиентов: до 40% запросов могут обрабатываться без участия человека, а в отдельных кейсах время сотрудников на аналитику и сбор данных сокращается до 40%. В целом операционные результаты 2025 года подтверждают, что FabricaONE.AI масштабирует не только клиентскую базу, **но и реальное промышленное применение AI в своих продуктах и сервисах.**

Результаты 2025 г. — усиление ценностного предложения и фокус на AI

fabricaONE.AI    6



Источник: Презентация «Фабрики ПО» инвесторам за 2025г

Финансовые результаты

Динамика финансовых показателей FabricaONE.AI за 2022–2025 годы отражает устойчивый рост бизнеса и заметное улучшение его прибыльности. Выручка компании увеличилась с 10,1 млрд руб. в 2022 году до 20,9 млрд руб. в 2025 году, то есть более чем в 2 раза, хотя темпы роста по мере масштабирования бизнеса постепенно нормализовались с 43,3% в 2023 году до 14,9% в 2025 году. EBITDA за тот же период выросла с 1,1 млрд руб. до 3,6 млрд руб., а чистая прибыль от продолжающейся деятельности — с 586 млн руб. до 2,6 млрд руб., что указывает на более быстрый рост прибыли по сравнению с выручкой.

Млн. руб.	2022	2023	2024	2025
Выручка	10 090	14 459	18 183	20 896
Изменение г/г, %		43,30%	25,76%	14,92%
Чистая прибыль от прод. деятельности	586	1 590	2 553	2 594
Изменение г/г, %		171,33%	60,57%	1,61%
EBITDA	1 069	2 118	3 340	3 634
Изменение г/г, %		98,13%	57,70%	8,80%
Маржа EBITDA, %	10,59%	14,65%	18,37%	17,39%
Маржа ЧП, %	5,81%	11,00%	14,04%	12,41%
Чистый долг*	-806	-907	10	236

Источник: данные компании, расчеты и прогнозы ФГ «Финам»

* - Включая аренду

Одновременно компания существенно улучшила маржинальность. Маржа EBITDA выросла с 10,6% в 2022 году до 18,4% в 2024 году, после чего в 2025 году составила 17,4%, сохранившись на высоком уровне, при этом рентабельность по скорр. EBITDA достигла 18,8%, что указывает на достаточно высокий уровень прибыльности для быстрорастущей ИТ-компании. Маржа чистой прибыли за тот же период увеличилась с 5,8% до 14,0% в 2024 году, а в 2025 году составила 12,4%. Таким образом, несмотря на некоторое снижение маржи относительно сильной базы 2024 года, FabricaONE.AI подошла к 2025 году как компания с более крупным масштабом бизнеса, более высокой рентабельностью и существенно улучшенным качеством финансового результата.

FabricaONE.AI указала, что показатель Чистый долг / Скорр. EBITDA на конец 2025 года составил 0,28x, и отдельно охарактеризовала это как отражение устойчивого финансового положения. **Также менеджмент отметил намерение и дальше поддерживать комфортный уровень долговой нагрузки — не более 1,0x по метрике Чистый долг / Скорр. EBITDA.** При этом наращивание чистого долга происходит очень аккуратно.

Дивидендная политика

У FabricaONE.AI уже утверждена дивидендная политика. В качестве базы для расчета дивидендов компания использует показатель NIC (прибыль компании с учётом капитализируемых расходов), а целевой диапазон выплат составляет от 25% до 50% этого показателя. Фабрика ПО ориентируется на выплату дивидендов не реже одного раза в год, при этом возможны и промежуточные выплаты, а первые дивиденды ожидаются начиная с 2026 года. Такая политика выглядит важным элементом инвестиционного кейса, поскольку на российском рынке дивидендные истории смотрятся лучше, чем компании, которые реинвестируют всю прибыль.

Ожидается, что компания может заплатить дивиденды за 2025г в размере 25% от NIC уже в 3кв. 2026г, объем выплат составит 400 млн. рублей.

Оценка

В рамках прогнозной оценки использована выборка сопоставимых публичных компаний. Для каждой компании были рассмотрены мультипликаторы P/S, EV/EBITDA и P/E, а также определены индивидуальные веса в расчете итоговых ориентиров по каждому показателю. Такой подход позволяет учесть различия в бизнес-моделях, рентабельности и структуре прибыли компаний-аналогов.

Мультипликаторы компаний, включенных в выборку для прогнозирования:

	P/S	EV/EBITDA	P/E
SOFL	0,30	4,98	2077,67
DATA	2,52	6,08	8,26
ASTR	2,66	6,74	8,62
IVAT	4,32	6,50	9,73

Вес компаний в прогнозной оценке по каждому мультипликатору:

	P/S	EV/EBITDA	P/E
SOFL	25%	25%	0%
DATA	40%	40%	55%
ASTR	25%	25%	35%
IVAT	10%	10%	10%

На основе применяемых мультипликаторов расчетная средневзвешенная капитализация эмитента составляет 26,6 млрд руб. С учетом 640 млн акций в обращении справедливая стоимость одной акции оценивается в 41,57 руб., что подразумевает потенциал роста 66,3% относительно цены IPO. При этом основной вес в модели был отдан оценке по EBITDA и чистой прибыли от продолжающейся деятельности, что позволяет в большей степени учитывать текущую рентабельность и качество финансового результата компании.

Млрд руб	Выручка	EBITDA	Чистая прибыль от прод. деятельности
Показатели эмитента	20,90	3,63	2,59
Капитализация эмитента	45,54	21,61	22,13
Вес	20%	40%	40%
Средневзвешенная капитализация	26,60		
Количество акций, млрд	0,64		
Целевая стоимость акции	41,57		
Апсайд к цене IPO	66,3%		

Источник: данные компании, расчеты ФГ «Финам»

Риски

Существенными рисками для FabricaONE.AI остаются возможное **сокращение бюджетных расходов и в целом более сдержанная инвестиционная активность крупных заказчиков**, поскольку компания работает с корпоративными и государственными клиентами, а значит перенос сроков цифровизации, пересмотр ИТ-программ и урезание бюджетов со стороны государства, госкомпаний и крупного бизнеса могут привести к замедлению притока новых контрактов и снижению объема заказов.

Дополнительный риск связан с реализацией стратегии быстрого роста: компания масштабирует бизнес за счет интеграции новых активов, развития продуктового портфеля и расширения AI-направления, поэтому **в случае более медленной, чем ожидается, интеграции приобретенных компаний, усиления конкуренции на рынке ИТ-услуг или роста затрат на персонал возможно давление на рентабельность, темпы роста выручки и динамику**



прибыли. С такой проблемой столкнулись западные компании этого сектора в последние 12 месяцев, поэтому данный риск может реализоваться и у нас.

Аналитическое управление ФГ «Финам»

wr@corp.finam.ru

Аристакесян Михаил, руководитель

Инвестиционные стратегии и модельные портфели

Отдел анализа акций

Малых Наталья, руководитель

Рынок акций

**Делицын Леонид, руководитель
направления IPO**

TMT-сектор

Додонов Игорь, заместитель руководителя

Финансовый сектор, TMT-сектор

Абрамов Максим, аналитик

Сектор электроэнергетики

Гудым Кристина, аналитик

Промышленный сектор

Калачев Алексей, старший аналитик

Сырьевой сектор

Кауфман Сергей, старший аналитик

Нефтегазовый сектор и возобновляемая энергетика

Лозовой Дмитрий, аналитик

TMT-сектор

Саидова Зарина, старший аналитик

Сектор здравоохранения

Отдел макроэкономического анализа

Беленькая Ольга, руководитель

Макроэкономика, Стратегии

**Ковалев Алексей, руководитель направления
Долговой рынок**

Бороданов Никита, аналитик

Долговой рынок

Потавин Александр, ведущий аналитик

Валютные и товарные рынки

Дудченко Николай, аналитик

Валютные и товарные рынки

Брокерские и консультационные услуги оказывает АО «ФИНАМ». 127006, г. Москва, пер. Настасьинский, д. 7, стр. 2, комн. 33. Более подробную информацию об услугах ФГ «Финам» на российском и международных рынках вы можете получить на сайте Finam.ru или у своего менеджера.

Материал носит информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией или предложением приобрести упомянутые ценные бумаги. Приобретение иностранных ценных бумаг связано с дополнительными рисками. Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения подготовлены специалистами ФГ «Финам», отражают их профессиональное мнение, носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги / другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то что настоящий обзор составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ФГ «Финам» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ФГ «Финам», ни ее сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним, а также за действия третьих лиц, предпринятые ими на основе предоставленной информации. При использовании материала ссылка на первоисточник обязательна. Любые изменения материала со стороны третьих лиц должны быть согласованы с ФГ «Финам». Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ФГ «Финам» категорически запрещено.