

ФАБРИКА ПО: АВТОМАТИЗИРУЙ И ОПТИМИЗИРУЙ

ПАО «Фабрика ПО», специализирующееся на разработке ПО и ИТ-консалтинге, 18 августа будет собирать заявки к двум выпускам двухлетних облигаций совокупным объемом 3 млрд руб. В серии 001P-01 предусмотрен фиксированный купон, ориентир по доходности определен на уровне не выше значения КБД Московской биржи + премия 475 б.п. В серии 001P-02 – переменный купон, ориентир по ставке которого равен значению КС Банка России + спред не выше 375 б.п.

Поддержку бизнес-профилю компании оказывают сильные позиции в сегментах присутствия, широкий ассортимент продуктов и услуг, а также существенные перспективы дальнейшего роста. Финансовые показатели также выглядят хорошо: уровень рентабельности по EBITDA – комфортный, а долговая нагрузка – низкая.

Один из ведущих разработчиков ПО с использованием инструментов ИИ

ПАО «Фабрика ПО» (бренд fabricaONE.AI) – российская ИТ-компания, ведущий разработчик программного обеспечения на основе искусственного интеллекта (ИИ). Компания специализируется на разработке заказного, тиражного и промышленного программного обеспечения, ПО для розничных сетей, внедрении решений в области искусственного интеллекта, автоматизации бизнес-процессов и ИТ-консалтинге. Основным акционером выступает ГК Softline – один из крупнейших российских ИТ-холдингов.

Компания является лидером сильно фрагментированного рынка заказной разработки (доля около 11% в 2024 г., по данным В1) и крупнейшим игроком в сегменте ИТ-консалтинга, а также обладает самым широким продуктовым портфелем в сегменте тиражного и промышленного ПО (свыше 50 готовых решений).

FabricaONE.AI объединяет компетенции в заказной разработке, анализе и управлении данными, автоматизации процессов и на low-/no-code платформах, предлагая как собственные тиражируемые продукты, так и комплексные решения «под ключ» с последующей поддержкой и развитием.

Доступ к широкой клиентской базе и развитым каналам продаж оказывает поддержку масштабированию бизнеса. Компания работает с крупными корпоративными и государственными заказчиками из различных отраслей (1,2 тыс. клиентов), включая финансы (50% от выручки), промышленность (15%), государственный сектор (7%), прочие направления (28%), выступая партнером в проектах цифровой трансформации клиентов. Отметим высокий уровень лояльности клиентов – доля рекуррентной на сроке 3 года выручки составляет около 43%.

Компания обладает одним из наиболее широких портфелей продуктов услуг среди конкурентов:

- Разработка ПО – полный цикл услуг по разработке программного обеспечения: от идеи до внедрения и технической поддержки.
- Тиражное и промышленное ПО – более 50 готовых решений с применением ИИ для автоматизации производственных и бизнес-процессов клиентов из различных отраслей.
- Промышленное ПО – автоматизация технологических процессов и повышение эффективности производства.
- Корпоративное обучение персонала и руководителей компаний и госпредприятий.
- Консалтинг – бизнес-консалтинг и ИТ-стратегии, внедрение ERP/PLM/EPM-систем (Oracle, SAP), управление производственными процессами, аналитика и ИИ-консалтинг.

Уверенный рост масштабов бизнеса с комфортной рентабельностью

По итогам 2025 г. выручка выросла на 15% г/г до 20,9 млрд руб., а рентабельность по скорректированной EBITDA составила 20%, что мы находим комфортным уровнем. В последние годы компания динамично растет (CAGR выручки в 2022–2025 гг. 27%) за счет увеличения объема продаж и повышения цен.

Юрий Голбан

+7 (495) 287 61 00, доб. 5 64 53
Yuriy.Golban@gazprombank.ru

Эмитент	ПАО «Фабрика ПО»
Серия	001P-01
Погашение	2 года
Купонный период	30 дней
Ориентир по доходности	Не выше КБД + 475 б.п.
Рейтинги АКРА: Эксперт РА:	A-(RU) ruA-

Эмитент	ПАО «Фабрика ПО»
Серия	001P-02
Погашение	2 года
Купонный период	30 дней
Ориентир по ставке купона	КС Банка России + 375 б.п.
Рейтинги АКРА: Эксперт РА:	A-(RU) ruA-

Кроме этого, бизнес расширяется за счет новых активов: в начале 2026 г. было завершено приобретение консалтингово-внедренческой части бизнеса Группы «Борлас» и BeringPro – крупных игроков ИТ-консалтинга. С учетом их присоединения выручка по результатам 2025 г. составила бы 25,5 млрд руб., около 68% которых приходится на заказную разработку, 18% – на консалтинг и интеграцию, 12% – на тиражное и промышленное ПО, 3% – на обучение.

В 2024-2025 гг. на фоне роста капитальных вложений и инвестиций в приобретение дочерних компаний (+68% г/г до 2,6 млрд руб. в 2025 г.) свободный денежный поток (СДП) вышел в околонулеву зону.

Долговая нагрузка – на низких уровнях

На фоне масштабной инвестиционной программы в 2025 г. чистый долг с учетом обязательств по аренде вышел из отрицательной зоны и составил незначительные 0,2 млрд руб. Долговая нагрузка, по нашим оценкам, также находится на минимальном уровне – около 0,1х.

Риски ликвидности мы оцениваем как низкие – краткосрочный долг с запасом покрывался денежными средствами, а кроме того, часть привлеченных средств менеджмент планирует направить на рефинансирование и диверсификацию долгового портфеля.

Необходимо отметить, что неопределенность в оценку кредитного профиля вносят выданные компанией в 2025 г. поручительства по кредитам на 11,2 млрд руб., что в масштабах компании выглядит достаточно значимым объемом – с их учетом долговая нагрузка составила бы 2,7х по итогам 2025 г. Согласно комментариям менеджмента, поручительства будут прекращены в ноябре 2026 г. и более выдаваться не будут. При этом, по нашему мнению, вероятность того, что компании придется исполнять поручительства, весьма мала, и угрозы сильного ухудшения кредитного профиля мы не видим.

Рынок ИТ в среднесрочной перспективе будет расти

Рынок ИТ, как полагают участники, продолжит демонстрировать поступательный рост в среднесрочной перспективе (отчет Б1 от августа 2025 г.). В частности, ключевой для компании сегмент заказной разработки может в среднем расти по 8% в год до 2032 г. Мы считаем, что темпы могут оказаться еще выше на фоне вероятного перехода значительной части клиентов с собственной разработки на заказную в условиях экономии средств, а также ужесточения регулирования разработки ПО.

По прогнозам менеджмента, компания является одним из бенефициаров этого роста. Выручка в ближайшие годы будет расти на 16–20% ежегодно на горизонте ближайших трех лет, при этом рентабельность по EBITDA будет повышаться до уровня около 25%. В ближайшие годы также планируется сократить капитальные затраты, продолжив работу, направленную на повышение операционной эффективности, что позволит вывести СДП в область положительных значений. Менеджмент компании ожидает, что в среднесрочной перспективе долговая нагрузка будет находиться около уровня 0,5х, но не выше 1,0х. По нашим оценкам, амбициозные цели компании вполне достижимы.

К сильным сторонам компании мы относим лидирующие позиции в сегментах присутствия и комплексное предложение продуктов и сервисов, что выделяет ее среди большинства конкурентов и поддерживает высокий уровень лояльности клиентов. Мы также отмечаем значительный потенциал роста масштабов бизнеса и повышения операционной эффективности, а также низкий уровень долговой нагрузки.

Однако мы также обращаем внимание на риски усиления конкуренции с компаниями, специализирующимися на более узких нишах, а также на риски, связанные с ростом стоимости и ухудшением доступности ИИ-инструментов.

ПАО «Фабрика ПО»: финансовые результаты по МСФО, млрд руб.

	2022	2023	2024	2025	Г/Г
Выручка	10,1	14,5	18,2	20,9	15%
Скорр. EBITDA	1,1	1,8	3,5	4,2	18%
Активы	5,5	7,3	12,6	17,2	37%
Капитал	2,1	3,0	5,9	8,7	47%
Чистый долг	-0,8	-0,9	0,0	0,2	-
Операционный денежный поток	1,7	2,4	2,6	2,6	-2%
Капзатраты	-0,8	-1,6	-2,7	-2,6	-6%
СДП	0,9	0,8	-0,1	0,0	-
EBITDA рентабельность	11%	12%	20%	20%	
Чистый долг/EBITDA	-0,7	-0,5	0,0	0,1	

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

Департамент анализа финансовых рынков**+7 (495) 983 18 00****ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****+7 (495) 988 24 10****ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****+7 (495) 980 41 82****БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ****+7 (800) 707 23 65**

Copyright © 2003 – 2026. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Ограничение ответственности

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа финансовых рынков «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»). Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение адресовано к вам или вашей организации.

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, цели (целям) инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо сделки Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. Газпромбанк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует Вам использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Данная информация является аналитической.

Настоящий документ содержит мнение аналитиков и не должен рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитывается целесообразность инвестиций, порядка действий или сопутствующих рисков для адресата. Настоящий документ не может служить основанием для принятия инвестиционных решений и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности лица, которое может получить настоящий документ. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведомления и не могут служить единственным основанием для осуществления любой оценки рассматриваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам следует учитывать, что инвестирование средств в финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены риску изменения их стоимости в результате колебаний курса этой валюты по отношению к рублю.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению аналитиков Газпромбанка, являются надежными, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За исключением информации, непосредственно связанной с Газпромбанком, Газпромбанк не несет ответственности за точность или полноту любой информации, представленной в настоящем документе.

Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и оценки приведены по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением аналитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным иными подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими иных подходов или предположений.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа.

Газпромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть неподходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи лицами, не являющимися квалифицированными инвесторами в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Газпромбанк и/или его работники и/или аффилированные лица Газпромбанка могут иметь открытые позиции или заключать сделки, в том числе с финансовыми инструментами, а также выступать маркет-мейкером, агентом-организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента финансовых инструментов, упомянутых в настоящем документе.

Ни Газпромбанк, ни аналитики не несут ответственность за какие-либо убытки, ущерб или расходы, возникшие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваясь, специальные, случайные, сопутствующие, штрафные убытки или любые убытки, ущерб или расходы, возникшие в результате в числе прочего любых искажений, ошибок, неполноты, упущений, заблуждений или неточностей, содержащихся в настоящем документе или любых сопутствующих услугах, или возникших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вследствие использования любой информации, содержащейся в настоящем документе или на веб-сайте Газпромбанка.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, представляется исключительно в информационных целях и не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже финансовых инструментов, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантией будущих результатов. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться.

В целях выявления конфликтов интересов, предотвращения возникновения и реализации конфликтов интересов, а также управления ими Газпромбанк принимает все разумные меры.

Подробная информация о конфликтах интересов, меры по выявлению и контролю конфликтов интересов, а также предотвращению их последствий установлены в «Правилах управления конфликтом интересов при осуществлении Банком ГПБ (АО) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг», которые размещены на официальном сайте Банка в сети Интернет.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о финансовых инструментах, указанных в настоящем документе, можно получить в Газпромбанке по запросу.

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.