

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ ВАМ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО В СПРАВОЧНЫХ ЦЕЛЯХ. НИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НИ КАКАЯ-ЛИБО ЕГО КОПИЯ ИЛИ ФРАГМЕНТ НЕ ПОДЛЕЖАТ ВЫВОЗУ, ПЕРЕСЫЛКЕ ИЛИ РАСПРОСТРАНЕНИЮ, БУДЬ ТО НАПРЯМУЮ ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛЫ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ. РАСПРОСТРАНЕНИЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА В ДРУГИХ ЮРИСДИКЦИЯХ МОЖЕТ БЫТЬ ОГРАНИЧЕНО ЗАКОНОМ, И ЛИЦАМ, В ЧЬЕ РАСПОРЯЖЕНИЕ ПОПАДЕТ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, СЛЕДУЕТ ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЛЮБЫМИ ТАКИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И СОБЛЮДАТЬ ИХ. ЛЮБОЕ НЕСОБЛЮДЕНИЕ ТАКИХ ОГРАНИЧЕНИЙ МОЖЕТ ПРЕДСТАВЛЯТЬ СОБОЙ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА ЛЮБОЙ ТАКОЙ ИНОЙ ЮРИСДИКЦИИ. ПРИНИМАЯ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, ВЫ СОГЛАШАЕТЕСЬ СОБЛЮДАТЬ ВЫШЕУКАЗАННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ.

ПРИ ПРИНЯТИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЕШЕНИЯ ИНВЕСТОРЫ НЕ ДОЛЖНЫ ПОЛАГАТЬСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, И ДОЛЖНЫ ПРОВЕСТИ САМОСТОЯТЕЛЬНУЮ ОЦЕНКУ РИСКОВ, СВЯЗАННЫХ С ИНВЕСТИРОВАНИЕМ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ОПИСАННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, ПРИ НЕОБХОДИМОСТИ ПРЕДВАРИТЕЛЬНО ПРОКОНСУЛЬТИРОВАВШИСЬ С СООТВЕТСТВУЮЩИМИ ЮРИДИЧЕСКИМИ, НАЛОГОВЫМИ И ИНЫМИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМИ КОНСУЛЬТАНТАМИ.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ НЕ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ ОФЕРТУ, РЕКЛАМУ ИЛИ ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ В АДРЕС НЕОГРАНИЧЕННОГО КРУГА ЛИЦ НА ТЕРРИТОРИИ ИЛИ ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В СООТВЕТСТВИИ С ПРИМЕНИМЫМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ. НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ НЕ БЫЛ ОПУБЛИКОВАН В ОТКРЫТОМ ДОСТУПЕ, А БЫЛ ПРЕДОСТАВЛЕН ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО РЯДУ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ.

ЛЮБАЯ ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, И ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ЛИБО СДЕЛКИ, УПОМЯНУТЫЕ В НЕЙ, МОГУТ НЕ СООТВЕТСТВОВАТЬ ВАШЕМУ ФИНАНСОВОМУ ПОЛОЖЕНИЮ, ЦЕЛИ (ЦЕЛЯМ) ИНВЕСТИРОВАНИЯ, ДОПУСТИМОМУ РИСКУ И (ИЛИ) ОЖИДАЕМОЙ ДОХОДНОСТИ. НИ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «ФАБРИКА «ПО» («КОМПАНИЯ»), НИ ИНЫЕ ЛИЦА, ВХОДЯЩИЕ В ПЕРИМЕТР КОНСОЛИДАЦИИ КОМБИНИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИИ В СООТВЕТСТВИИ С МЕЖДУНАРОДНЫМИ СТАНДАРТАМИ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ («ГРУППА»), НИ ИНЫЕ ЛИЦА НЕ НЕСУТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА ВОЗМОЖНЫЕ УБЫТКИ В СЛУЧАЕ СОВЕРШЕНИЯ СДЕЛОК ЛИБО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ, УПОМЯНУТЫЕ В ДАННОЙ ИНФОРМАЦИИ.

ЛЮБОЕ РЕШЕНИЕ О ПРИОБРЕТЕНИИ КАКИХ-ЛИБО ЦЕННЫХ БУМАГ ДОЛЖНО ПРИНИМАТЬСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ОСНОВАНИИ ИНФОРМАЦИИ, ПРЕДОСТАВЛЕННОЙ ИЛИ РАСКРЫТОЙ ПРОДАВЦАМИ ИЛИ ЭМИТЕНТОМ ЦЕННЫХ БУМАГ, НАПРИМЕР, НА ОСНОВАНИИ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В ПРОСПЕКТЕ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ЛЮБАЯ ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, АКТУАЛЬНА ТОЛЬКО ПО СОСТОЯНИЮ НА ДАТУ ЕГО ПОДГОТОВКИ, УКАЗАННУЮ НА ТИТУЛЬНОМ ЛИСТЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА. НИ КОМПАНИЯ, НИ ГРУППА, НИ ИНЫЕ ЛИЦА НЕ НЕСУТ ОБЯЗАННОСТИ ПО ВНЕСЕНИЮ ИЗМЕНЕНИЙ В НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПОСЛЕ ДАТЫ ЕГО ПОДГОТОВКИ И НЕ НЕСУТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА УБЫТКИ ИЛИ ИНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОТЕРИ, ВОЗНИКШИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ТОГО, ЧТО ЛЮБАЯ ИНФОРМАЦИЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ МОЖЕТ СТАТЬ НЕАКТУАЛЬНОЙ ИЛИ НЕПОЛНОЙ ПОСЛЕ ДАТЫ ЕГО ПОДГОТОВКИ.

АНАЛИТИК НЕ ВЫСТУПАЕТ В КАЧЕСТВЕ НЕЗАВИСИМОГО ОЦЕНЩИКА, ФИНАНСОВОГО КОНСУЛЬТАНТА НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, ИНВЕСТИЦИОННОГО СОВЕТНИКА ИЛИ

АКТУАРИЯ, КАК ДАННЫЕ ТЕРМИНЫ ОПРЕДЕЛЕНЫ В ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПОДГОТОВЛЕН САМОСТОЯТЕЛЬНО И НЕЗАВИСИМО ОТ КОМПАНИИ, ГРУППЫ ИЛИ КАКИХ-ЛИБО КОНСУЛЬТАНТОВ, И ЛЮБЫЕ УТВЕРЖДЕНИЯ В ОТНОШЕНИИ БУДУЩИХ СОБЫТИЙ, ЗАКЛЮЧЕНИЯ И ОЖИДАНИЯ, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, ПОЛНОСТЬЮ ПРИНАДЛЕЖАТ АО «АЛЬФА-БАНК», ПРЕДОСТАВЛЕНЫ В РАМКАХ ЕГО ОБЫЧНОЙ АНАЛИТИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И НЕ ДОЛЖНЫ РАССМАТРИВАТЬСЯ КАК ПОДТВЕРЖДЕННЫЕ ИЛИ ОДОБРЕННЫЕ КАКИМ-ЛИБО ИНЫМ ЛИЦОМ. АО «АЛЬФА-БАНК» НЕ ИМЕЕТ КАКИХ-ЛИБО ПОЛНОМОЧИЙ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КАКИХ-ЛИБО ЗАВЕРЕНИЙ ИЛИ ГАРАНТИЙ ОТ ИМЕНИ КОМПАНИИ, ГРУППЫ ИЛИ КАКИХ-ЛИБО КОНСУЛЬТАНТОВ ИЛИ КАКОГО-ЛИБО ИНОГО ЛИЦА В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ. НЕСМОТРЯ НА ТО, ЧТО БЫЛИ ПРЕДПРИНЯТЫ ВСЕ РАЗУМНЫЕ МЕРЫ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ДОСТОВЕРНОСТИ ПРИВЕДЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ ФАКТОВ, А ТАКЖЕ ОБЪЕКТИВНОСТИ И ОБОСНОВАННОСТИ СОДЕРЖАЩИХСЯ В НЕМ УТВЕРЖДЕНИЙ В ОТНОШЕНИИ БУДУЩИХ СОБЫТИЙ, ЗАКЛЮЧЕНИЙ И ОЖИДАНИЙ, АО «АЛЬФА-БАНК» ИЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМ ЛИЦА НЕ ПРОВОДИЛ(-И) НЕЗАВИСИМУЮ ПРОВЕРКУ СОДЕРЖАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА, И, СООТВЕТСТВЕННО, АО «АЛЬФА-БАНК», СВЯЗАННЫЕ С НИМ ЛИЦА, КОМПАНИЯ, ГРУППА ИЛИ КАКОЙ-ЛИБО КОНСУЛЬТАНТ, СВЯЗАННЫЕ С НИМИ ЛИЦА, ИХ ДИРЕКТОРА, ДОЛЖНОСТНЫЕ ЛИЦА И РАБОТНИКИ НЕ НЕСЕТ(-УТ) ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА СОДЕРЖАНИЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА. ПРИ ПРИНЯТИИ КАКИХ-ЛИБО РЕШЕНИЙ НЕ СЛЕДУЕТ ПОЛАГАТЬСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ДОСТОВЕРНОСТЬ, ОБЪЕКТИВНОСТЬ ИЛИ ПОЛНОТУ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ. НИ ОДНО ЛИЦО НЕ ПРИНИМАЕТ НА СЕБЯ КАКОЙ БЫ ТО НИ БЫЛО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА ЛЮБЫЕ УБЫТКИ, НЕЗАВИСИМО ОТ ПРИЧИН ИХ ВОЗНИКНОВЕНИЯ, ВЫТЕКАЮЩИЕ ИЗ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА ИЛИ ЕГО СОДЕРЖАНИЯ, ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ ВОЗНИКШИЕ В СВЯЗИ С НИМ.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ СОДЕРЖИТ УТВЕРЖДЕНИЯ В ОТНОШЕНИИ БУДУЩИХ СОБЫТИЙ, КОТОРЫЕ ОБОЗНАЧАЮТ ВОЗМОЖНЫЙ ВАРИАНТ РАЗВИТИЯ СОБЫТИЙ НА ОСНОВЕ ДОПУЩЕНИЙ, ИЗЛОЖЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ (ПРИ ЭТОМ НЕТ ГАРАНТИИ, ЧТО САМИ ДОПУЩЕНИЯ ОКАЖУТСЯ КОРРЕКТНЫМИ). ОНИ ПРЕДСТАВЛЯЮТ СОБОЙ НЕ БОЛЕЕ ЧЕМ ОДИН ИЗ ВОЗМОЖНЫХ ВАРИАНТОВ РАЗВИТИЯ СОБЫТИЙ И ЯВЛЯЮТСЯ НЕ БОЛЕЕ ЧЕМ НЕЗАВИСИМЫМ МНЕНИЕМ АВТОРА НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА. ЭТИ УТВЕРЖДЕНИЯ В ОТНОШЕНИИ БУДУЩИХ СОБЫТИЙ НАХОДЯТСЯ ПОД ВЛИЯНИЕМ РЯДА РИСКОВ, ФАКТОРОВ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ И ДОПУЩЕНИЙ (В ТОМ ЧИСЛЕ ОТНОСИТЕЛЬНО УСЛОВИЙ ВЕДЕНИЯ БИЗНЕСА И ИНЫХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ), И ФАКТИЧЕСКИЕ РЕЗУЛЬТАТЫ В БУДУЩЕМ МОГУТ СУЩЕСТВЕННО ОТЛИЧАТЬСЯ ОТ НИХ.

АО «АЛЬФА-БАНК» ИЛИ КАКИЕ-ЛИБО ИЗ СВЯЗАННЫХ С НИМ ЛИЦ ЯВЛЯЮТСЯ ИЛИ МОГУТ ЯВЛЯТЬСЯ УЧАСТНИКАМИ СИНДИКАТА ОРГАНИЗАТОРОВ В ОТНОШЕНИИ ПУБЛИЧНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ АКЦИЙ КОМПАНИИ НА ПАО «МОСКОВСКАЯ БИРЖА».

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПОДГОТОВЛЕН ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ И НЕ ПОДЛЕЖИТ ПЕРЕВОДУ НА АНГЛИЙСКИЙ ИЛИ ЛЮБОЙ ИНОЙ ЯЗЫК.



Рынок акций

Анна Курбатова
Старший аналитик
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева
Аналитик
+7 (499) 681-30-75

ПАО «ФАБРИКА ПО»

Комплексный поставщик цифровой трансформации

Вывод

ПАО «Софтлайн» предлагает инвесторам акции своей дочерней компании ПАО «ФАБРИКА ПО», которое совмещает активы и компетенции в сфере ИИ-технологий, заказной разработки, промышленного программного обеспечения и ИТ-консалтинга. Компания является лидером на российском рынке заказной разработки с долей 11% и является комплексным поставщиком продуктов и сервисов цифровой трансформации с фокусом на ИИ. Мы оцениваем справедливую стоимость 100% акционерного капитала Компании в диапазоне 29,0-33,2 млрд руб., что соответствует 2026П EV/EBITDA 5,0-5,7x и EV/EBITDAC 6,8-7,7x, в то время как текущие медианные мультипликаторы по компаниям-аналогам технологического сектора составляют 5,1x и 6,5x.

Комплексный поставщик продуктов и сервисов цифровой трансформации с фокусом на ИИ. FabricaONE.AI была создана в мае 2025 г. путем объединения активов и компетенций ПАО «Софтлайн» в сфере разработки прикладного ПО с применением технологий ИИ. Входящие в состав Группы Bell Integrator, SL Soft, SL Prom Soft, Девелоника, Академия АйТи, Борлас и прочие активы реализуют технологические и коммерческие синергии и формируют комплексный портфель сервисов и продуктов для бизнеса в различных отраслях, сочетающий полный цикл услуг по заказной разработке с созданием тиражного и промышленного ПО и оказанием услуг консалтинга. С долей 11% в 2025П (прогноз Альфа-Банка) FabricaONE.AI является лидером на рынке заказной разработки; линейка прикладного ПО включает более 50 продуктов. База заказчиков Компании насчитывает более 1100 компаний, а штат превышает 5400 сотрудников. Выручка (с учетом Борлас и BeingPro) в 2025 г. увеличилась на 13% до 25,5 млрд руб. с долей рекуррентной выручки 43%. Стратегия развития FabricaONE.AI включает дальнейшее активное внедрения технологий ИИ для повышения эффективности процессов разработки, внедрения и эксплуатации ПО, а также опережающий рост выручки от продаж тиражного и промышленного ПО за счет расширения продуктового портфеля и базы клиентов, усиленных комплементарными сделками M&A.

Инвестиционный анализ

Целевой рынок обеспечивает условия для дальнейшего быстрого развития. По оценке Б1, объем рынка заказной разработки ПО в 2024 г. вырос на 19% до 150 млрд руб. Спрос на коммерческие услуги поддерживается активной цифровой трансформацией бизнеса и государства, импортозамещением, а также дефицитом профессиональных ИТ-кадров. Далее ожидается рост рынка с СГТР 8% до ~280 млрд руб. в 2032 г. Б1 оценивает рынок тиражного ПО в 2024 г. на уровне около 450 млрд руб. с солидным потенциалом роста в среднем на 15% в год до 2032 г. При этом наиболее значительные перспективы (27% 2024-32П СГТР) демонстрирует сегмент AI ПО – 40 млрд руб. в 2024 году до ~260 млрд руб. в 2032 г.

Финансовый прогноз предполагает СГТР выручки 18% до 2028 г. и далее 15% до 2032 г. По нашему прогнозу доля Компании на рынке заказной разработки вырастет с 11% в 2025 г. до 14% в 2032П. Мы оцениваем выручку и EBITDA Компании в 2026 г. на уровне 30,3 млрд руб. и 6,1 млрд руб. (маржа 20,2%). По нашим оценкам, к концу прогнозного периода маржа EBITDA будет расти до ~25% за счет реализации эффекта масштаба и достижения экономий за счет внедрения инструментов AI в процессы разработки, реализации синергий внутри Группы (направление Консалтинга). Наш прогноз предполагает, что Компания стабильно работает с положительным и растущим ЧДП, а также с околонулевым чистым долгом или с положительной чистой денежной позицией.

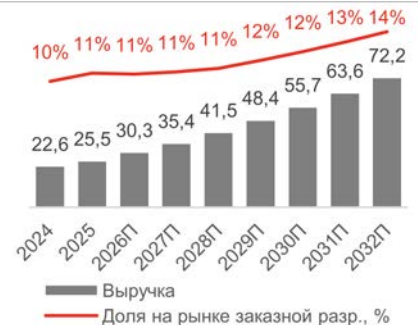
Риски. 1) сохранение жесткой ДКП на более долгий, чем ожидается срок, повышение налоговой нагрузки на российский бизнес могут повлечь за собой заморозку бюджетов заказчиков по проекты ИТ и более низкие по сравнению с ожиданиями органические темпы роста выручки; 2) более ранняя отмена налоговых и иных льгот для ИТ-компаний может повысить давление на EBITDA, СДП и дивиденды по сравнению с нашими текущими прогнозами; 3) потенциальная неспособность обеспечить увеличение штата для поддержания прогнозируемых темпов роста либо более высокая инфляция ФОТ ИТ-специалистов; 4) осуществление Компанией сделок M&A по мультипликаторам, превышающим значения, используемые нами в расчетах, либо более низкий вклад приобретенных компаний в EBITDA Компании может привести к снижению верхней границы представленного нами диапазона оценки.

Оценка

Учитывая характеристики бизнеса, макроэкономическое, рыночное и регуляторное окружение при определении индикативного диапазона справедливой стоимости ПАО «ФАБРИКА ПО» мы использовали стандартные подходы – сравнительный анализ (на базе мультипликаторов торгуемых компаний-аналогов) и метод ДДП. Мы определили следующий индикативный диапазон справедливой стоимости: **стоимость бизнеса (EV) от 30,5 млрд руб. до 34,7 млрд руб., стоимость 100% акционерного капитала – от 29,0 млрд руб. до 33,2 млрд руб.** Наш индикативный диапазон EV предполагает диапазон 2026П EV/EBITDA 5,0x-5,7x, по сравнению с текущим медианным значением российских компаний технологического сектора 5,1x. Полученный нами диапазон 2026П EV/EBITDAC составляет 6,8x-7,7x по сравнению с медианой российских компаний техсектора 6,5x.

Рынок акций Информационные технологии 20 апреля 2026 г.

Рис. 1. Прогноз выручки и доли на целевом рынке заказной разработки, млрд руб.



Источник: данные Компании, Б1, Альфа-Банк

Рис. 2. Прогноз EBITDA и чистой прибыли, млрд руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 3. Индикативный диапазон справедливой стоимости

Млрд руб.	Мин.	Макс.
100% акц. капитала	29,0	33,2
P/E '26П	6,2x	7,1x
P/IC '26П	8,8x	10,1x
EV	30,5	34,7
EV/EBITDA '26П	5,0x	5,7x
EV/EBITDAC '26П	6,8x	7,7x

Источник: Альфа-Банк



Содержание

	Стр.
Инвестиционное заключение	3
Несмотря на охлаждение в условиях сложной экономической конъюнктуры потенциал долгосрочного роста рынка ИТ не вызывает сомнений	9
Целевые рынки	12
Анализ бизнеса: лидер в заказной разработке с кратным потенциалом роста в тиражном ПО	26
Стратегия: максимальная реализация потенциала каждого направления бизнеса	50
Организационная структура и корпоративное управление	57
Финансовый анализ: стабильно положительный денежный поток и сильный баланс	60
Финансовый прогноз: солидная траектория роста в ближайшие годы	73
Оценка диапазона справедливой стоимости	79
Риски	83
Приложения	84
1. Финансовый прогноз	84
2. Аббревиатуры	85
3. Описание сегментов рынка ИТ услуг и ПО, анализируемых <i>Б1</i>	85
4. Подход к оценке и моделированию рынка <i>Б1</i>	87

Инвестиционное заключение

1. Параметры первичного предложения акций

В таблице ниже представлены основные параметры размещения обыкновенных акций ПАО «ФАБРИКА ПО» (далее также «FabricaONE.AI», «Компания» или «Группа»).

Таблица 1: Индикативные параметры сделки

Эмитент	ПАО «ФАБРИКА ПО»
Тип сделки	Первичное публичное предложение (IPO)
Листинг / Инструмент	Ожидается включение акций Компании в один из котировальных списков Московской биржи Обыкновенные акции ПАО
Объем сделки и структура	Ожидается размещение акций только дополнительного выпуска (100% cash-in) Предварительно, по результатам IPO, размер free-float может составить более 10%
Назначение средств	~90% M&A / ~10% расширение команды ИТ-специалистов
Ориентировочные сроки	2K26
Мораторий на продажу (lock-up period)	Ожидается не менее 180 дней для текущих акционеров и Группы

Источник: данные Компании

2. Факторы инвестиционной привлекательности

Комплексное предложение продуктов и сервисов цифровой трансформации с фокусом на ИИ. FabricaONE.AI была создана в мае 2025 г. путем объединения активов и компетенций ПАО «Софтлайн» в сфере разработки прикладного ПО с применением технологий ИИ. Входящие в состав Группы Bell Integrator, SL Soft, SL Prom Soft, Девелоника, Академия АйТи, Борлас и прочие активы реализуют технологические и коммерческие синергии и формируют комплексный портфель сервисов и продуктов для бизнеса в различных отраслях, сочетающий полный цикл услуг по заказной разработке с созданием тиражного и индустриального ПО и ИТ-консалтингом. С долей 11% в 2025П (оценка Альфа-Банка) FabricaONE.AI является лидером на рынке заказной разработки; линейка прикладного ПО включает более 50 продуктов. База заказчиков Компании насчитывает более 1100 компаний, а штат превышает 5400 сотрудников. Выручка (с учетом Борлас и BeringPro) в 2025 г. увеличилась на 13% до 25,5 млрд руб. с долей рекуррентной выручки 43%. Стратегия развития FabricaONE.AI включает дальнейшее активное внедрения технологий ИИ для повышения эффективности процессов разработки, внедрения и эксплуатации ПО, а также опережающий рост выручки от продаж тиражного и промышленного ПО за счет расширения продуктового портфеля и базы клиентов, усиленных комплементарными сделками M&A.

Таблица 2: Основные бизнес-метрики

50+* тиражных продуктов (с учетом Борлас и BeringPro)	~80* партнеров	1 100+* клиентов
11%** Доля на рынке заказной разработки в 2025П	10% Доля на рынке корпоративного обучения в 2024 г. (оценка Б1)	5 400+* сотрудников
13% Рост выручки (pro-forma) в 2025 г.	43% Доля рекуррентной выручки (pro-forma) в 2025 г.	80%+ Утилизация сотрудников разработки в 2025 г.
18,8% Рентабельность по скорр. EBITDA (pro-forma) в 2025 г.	3,0 млрд руб. Чистая прибыль (pro-forma) в 2025 г.	0,28x Чистый долг / скорр. EBITDA 12M (pro-forma) на 31.12.2025 г.

* на 31 декабря 2025 г.

** прогноз Альфа-Банка

Источник: данные Компании



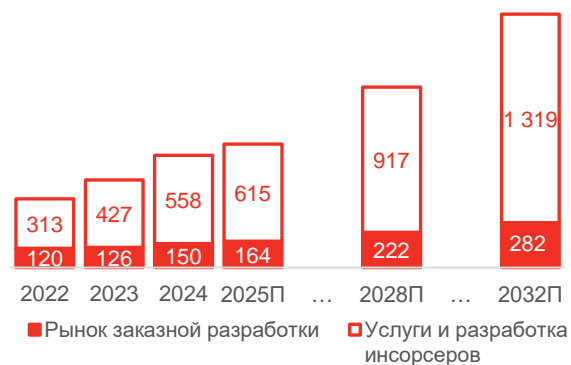
Целевой рынок обеспечивает условия для дальнейшего быстрого развития. По оценке Б1, объем рынка заказной разработки ПО в 2024 г. вырос на 19% до 150 млрд руб. Спрос на коммерческие услуги поддерживается активной цифровизацией бизнеса и государства, импортозамещением, а также дефицитом профессиональных ИТ-кадров. Далее ожидается рост рынка с СГТР 8% до ~280 млрд руб. в 2032 г. Б1 оценивает рынок тиражного ПО в 2024 г. на уровне около 450 млрд руб. с солидным потенциалом роста в среднем на 15% в год до 2032 г. При этом наиболее значительные перспективы (27% 2024-32П СГТР) демонстрирует сегмент AI ПО – с 40 млрд руб. в 2024 году до ~260 млрд руб. в 2032 г.

Рис. 3: Рынок тиражного и промышленного ПО, млрд руб.



* включает в себя рынки инженерного ПО и ПО для автоматизации управления производством
Источник: Б1

Рис. 4: Рынок заказной разработки и услуг и разработки инсорсеров, млрд руб.



Источник: Б1

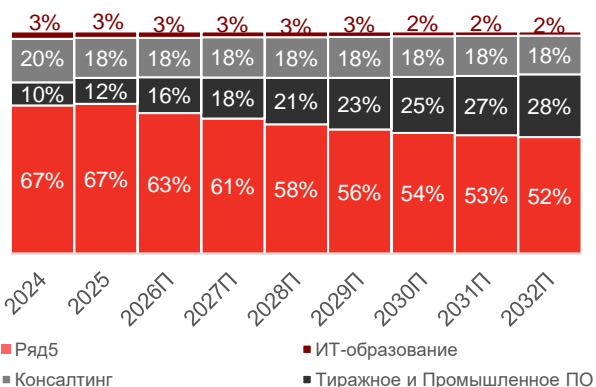
Финансовый прогноз предполагает СГТР выручки 18% до 2028 г. и далее 15% до 2032 г. По нашему прогнозу доля Компании на рынке заказной разработки вырастет с 11% в 2025 г. до 14% в 2032П. Мы оцениваем выручку и EBITDA Компании в 2026 г. на уровне 30,3 млрд руб. и 6,1 млрд руб. (маржа 20,2%). По нашим оценкам, к концу прогнозного периода маржа EBITDA будет расти до ~25% за счет реализации эффекта масштаба и достижения экономий за счет внедрения инструментов AI в процессы разработки, реализации синергий внутри Группы (направление Консалтинга). Наш прогноз предполагает, что Компания стабильно работает с положительным и растущим ЧДП, а также с околонулевым чистым долгом или с положительной чистой денежной позицией.

Рис. 5: Выручка по сегментам (до ВГО), млрд руб.



Источник: данные Компании (pro-forma), Альфа-Банк

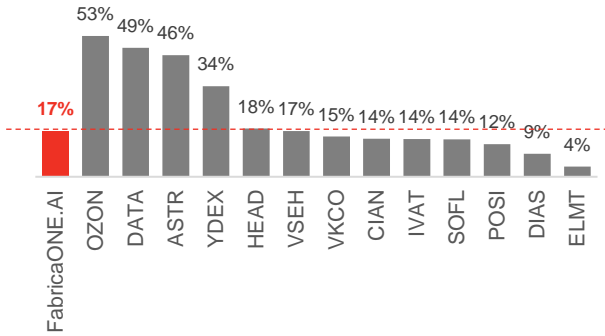
Рис. 6: Структура выручки по сегментам



Источник: данные Компании (pro-forma), Альфа-Банк

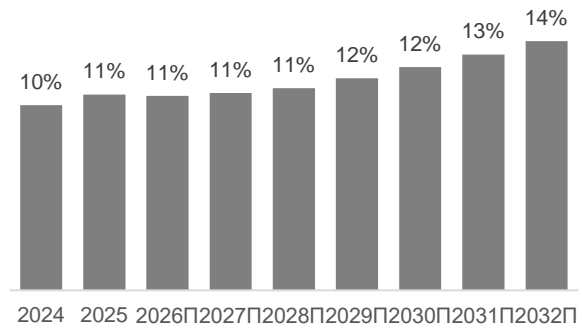


Рис. 7: Сравнение с публичными компаниями-аналогами по СГТР выручки в 2023-25 г.



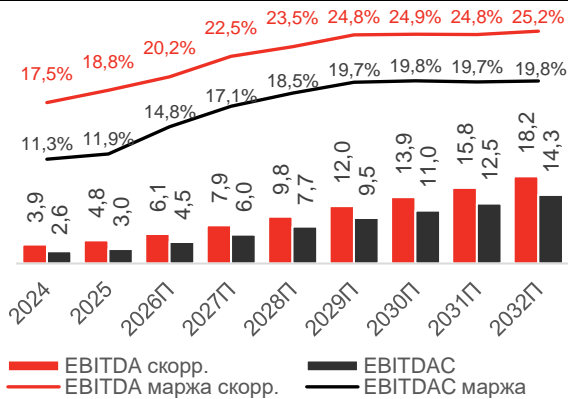
Источник: данные компаний, Альфа-Банк

Рис. 8: Доля на рынке заказной разработки, %



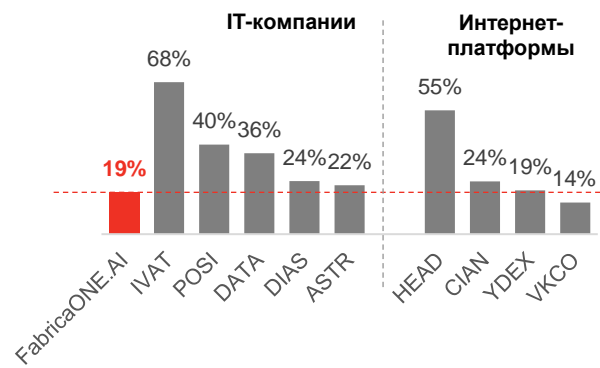
Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 9: EBITDA и EBITDAC, млрд руб.



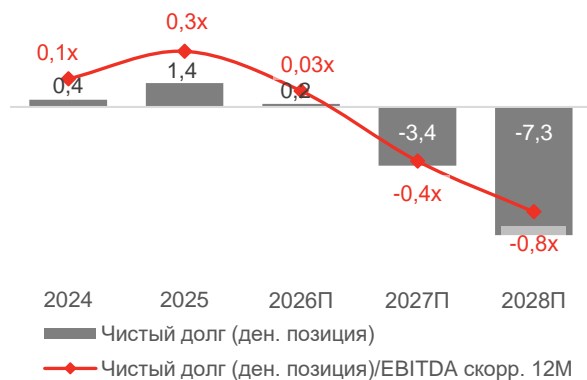
Источник: данные Компании (про-форкта), Альфа-Банк

Рис. 10: Сравнение с публичными аналогами по марже EBITDA в 2025 г., %



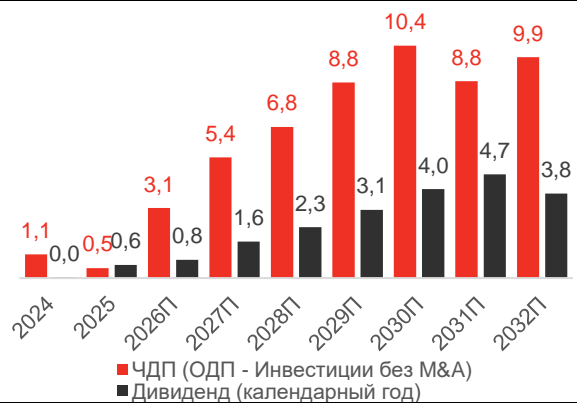
Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 11: Чистый долг, млрд руб.



Источник: данные Компании (про-форкта), Альфа-Банк

Рис. 12: ЧДП и годовой дивиденд, млрд руб.



Источник: данные Компании (про-форкта), Альфа-Банк

3. Диапазон справедливой стоимости 100% акционерного капитала: 29,0-33,2 млрд руб.

Учитывая характеристики бизнеса, макроэкономическое, рыночное и регуляторное окружение, при определении индикативного диапазона справедливой стоимости бизнеса (EV) и 100% акционерного капитала ПАО «ФАБРИКА ПО» мы использовали стандартные подходы – сравнительный анализ (на базе мультипликаторов торгуемых российских ИТ-компаний и Интернет-платформ, а также зарубежных компаний-аналогов) и метод дисконтированных денежных потоков (ДДП/DCF).

Мы определили следующий индикативный диапазон справедливой стоимости бизнеса (EV):

от 30,5 млрд руб. до 34,7 млрд руб.

Наш индикативный диапазон стоимости бизнеса предполагает диапазон мультипликатора 2026П EV/EBITDA 5,0х-5,7х.

С учетом фактической величины чистого долга на 31 декабря 2025 г. и стоимости долей неконтролирующих акционеров мы определили следующий индикативный диапазон справедливой стоимости **100% акционерного капитала**:

от 29,0 млрд руб. до 33,2 млрд руб.

Наш индикативный диапазон стоимости 100% акционерного капитала предполагает диапазон мультипликаторов 2026П P/E 6,2х-7,1х.

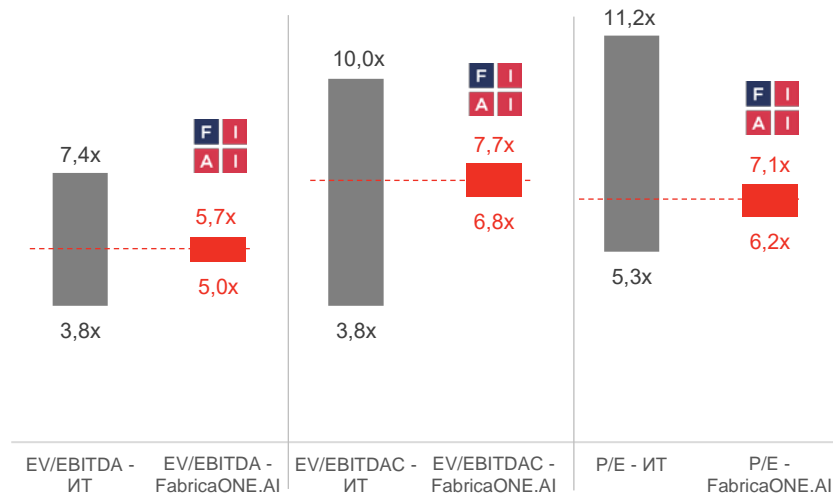
Рис. 13: Индикативный диапазон справедливой стоимости и вмененных мультипликаторов

Млрд руб.	Мин.	Макс.	Середина диапазона	Разница между верхней и нижней границами диапазона стоимости, %
Итоговый диапазон 100% акц. капитала	29,0	33,2	31,1	15%
2026П P/E	6,2	7,1	6,7	
2026П P/NIC	8,8	10,1	9,4	
Итоговый диапазон EV	30,5	34,7	32,6	14%
2026П EV/EBITDA	5,0	5,7	5,3	
2026П EV/EBITDAC	6,8	7,7	7,2	

Источник: Альфа-Банк

4. Сравнение индикативной оценки FabricaONE.AI с текущими мультипликаторами публичных компаний технологического сектора и предыдущими IPO

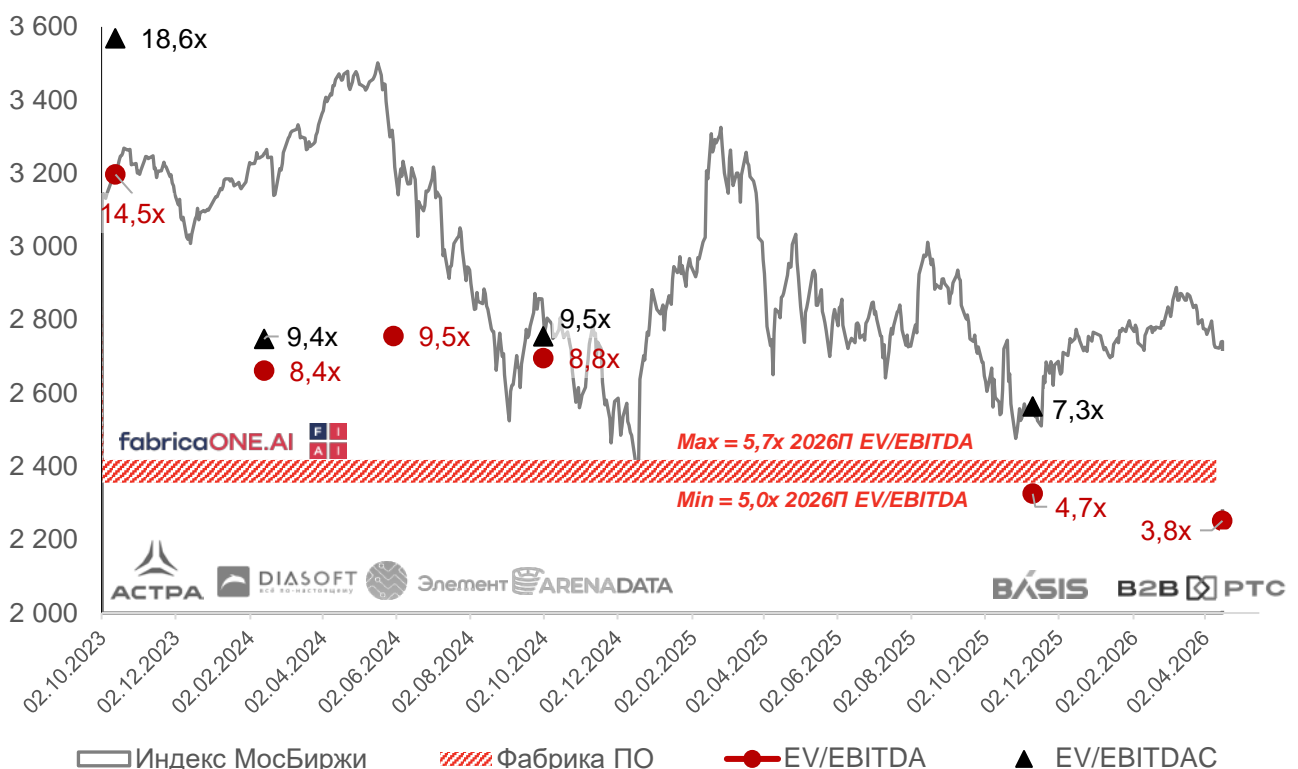
Рис. 14: Сравнение диапазонов вмененных мультипликаторов 2026П FabricaONE.AI с рыночными мультипликаторами публичных российских ИТ-компаний



Источник: CBonds, Альфа-Банк

На рисунке ниже представлено сравнение вмененного мультипликатора 2026П EV/EBITDA FabricaONE.AI (по середине диапазона стоимости) с мультипликаторами, примененными в ходе IPO российских ИТ-компаний в 2023-26 гг.

Рис. 15: Сравнение вмененного мультипликатора 2026П EV/EBITDA FabricaONE.AI с мультипликаторами ИТ-компаний на IPO 2023-26 гг.



* Вмененный мультипликатор
 Источник: Cbonds, данные компаний, Альфа-Банк

5. Риски

В таблице ниже перечислены риски, реализация которых может негативно отразиться на сделанном нами инвестиционном заключении.

Рис. 16: Риски

Страновой риск	Негативное изменение геополитической и макроэкономической ситуации (включая стоимость привлечения заемных средств) может ухудшить условия ведения бизнеса в России по сравнению с нашими текущими ожиданиями на среднесрочную перспективу и привести к более низкому платежеспособному спросу заказчиков (особенно среди частных компаний) на программное обеспечение, ИТ-оборудование и ИТ-услуги, что негативно отразится на объемах целевого рынка FabricaONE.AI
Рыночный риск	Потенциальное ограничение или сворачивание мер государственной поддержки российской ИТ-отрасли, недостаточный спрос на отечественное ПО и «железо» со стороны B2B и B2G сегментов из-за сокращения государственного финансирования, а также перенос потребителями в целевых сегментах планов по замене зарубежного ПО и оборудования на российские решения на более поздние сроки (медленное импортозамещение) подразумевают риск пересмотра вниз прогнозных объемов целевого рынка FabricaONE.AI по сравнению со значениями, использованными нами при построении финансового прогноза
Государственное регулирование отрасли ИТ и специальные отраслевые льготы	Более ранняя отмена налоговых и иных льгот для ИТ-компаний может повысить давление на EBITDA, СДП и дивиденды по сравнению с нашими текущими прогнозами
Перенос сроков реализации ИТ-проектов заказчиками	Как продемонстрировал опыт ряда публичных российских ИТ-компаний, в период высоких процентных ставок на рынке и/или при сдвигах «вправо» сроков реализации проектов, вызванных технологическими причинами, на стороне ИТ-компаний существует риск недополучения выручки по сравнению с суммами, изначально заложенными в бюджет на финансовый год. Кроме того, существенное и долгосрочное укрепление рубля может негативно отразиться на ИТ-бюджетах компаний, ориентированных на экспорт
ИТ-персонал	Невозможность нанять на рынке высококвалифицированных специалистов в сфере ИТ в количестве, необходимом для выполнения заявленных целей роста бизнеса в среднесрочной перспективе, и/или более сильная, чем ожидается, инфляция заработных плат в сфере ИТ могут повлечь за собой недостижение заявленных целей по росту выручки и/или показателей прибыли
Параметры сделок M&A	Осуществление сделок M&A по более высоким мультипликаторам либо более низкий вклад новых компаний в EBITDA означает риск снижения верхней границы представленного нами диапазона оценки
Технологические риски	Реализация рисков, сопряженных с внедрением и использованием технологии искусственного интеллекта (более длительный и/или дорогой цикл разработки интеллектуальных модулей, генерация большего числа ошибок, которая потребует обнаружения и исправления пр.), в частности в процессах тестирования и разработки, предполагает более низкий потенциал повышения эффективности (рентабельности EBITDA) бизнеса Группы по сравнению с нашими текущими ожиданиями, а также риски возникновения финансового и репутационного ущерба
Риски в сфере информационной безопасности	Успешная реализация кибератак на ИТ-инфраструктуру Компании может повлечь за собой существенный финансовый и репутационный ущерб
Более длинный ТТМ продуктов в ТПО и ППО	Более длинный по сравнению с текущими ожиданиями time-to-market продуктов в Тиражном ПО и Промышленном ПО будет означать риск более низкой динамики органического роста выручки и EBITDA по сравнению с нашими текущими оценками. Данный риск является общим для ИТ-компаний, работающих по модели вендора ПО
Реализация прогноза роста и рентабельности направления Консалтинга	В 2024-25 гг. направление Консалтинга продемонстрировало умеренные темпы роста (на 8-5% г/г) и маржу EBITDA скорр. в диапазоне 9-13%. При этом бизнес-план Компании предполагает ускорение роста данного направления (до 15-18% г/г в 2026П и до 18-20% г/г далее) с одновременным улучшением маржинальности (до 16-18% в 2026П и до 17-20% далее) за счет реализации синергий между разными направлениями бизнеса и продаж полного цикла. Учитывая, что направление Консалтинга вошло в периметр Группы в начале апреля текущего года, мы видим определенный риск, что интеграция актива в Группу и реализация синергий может занять больше времени, чем предполагает менеджмент. Соответственно, мы видим риск более сдержанной динамики роста масштаба бизнеса и EBITDA скорр. Консалтинга по сравнению с бизнес-планом Компании

Источник: Альфа-Банк

Несмотря на охлаждение в условиях сложной экономической конъюнктуры потенциал долгосрочного роста рынка ИТ не вызывает сомнений

По оценке независимых аналитических агентств, по итогам 2025 года российский рынок ИТ увеличился на 9-18% г/г, продемонстрировав замедление по сравнению с 2024 годом, когда рост, по разным оценкам, составил 14-27% г/г. Охлаждение спроса и замораживание бюджетов корпоративного сектора на реализацию проектов по развитию ИТ-инфраструктур, обновлению ПО и импортозамещению частично проявилось уже в конце 2024 года, став реакцией на повышение КС до 18% в августе и далее до пика в 21% в декабре. 2025 год рынок прожил в условиях корректировки первоначальных планов и пересмотра графика проектов с учетом изменившейся макроэкономической среды, причем мы понимаем (опираясь на квартальные финансовые результаты и заявления менеджмента публичных компаний сектора), что заказчики анализировали внешнюю ситуацию и «донастраивали» свои планы на протяжении всего года: рынок не увидел быстрого снижения КС с пиковых значений, и высокая стоимость кредитования сохранялась/(-ется) на протяжении более длительного периода по сравнению с первоначальными ожиданиями. Специфика сектора ИТ (резкая сезонность со значительным перевесом исполнения бюджетов в конце года, длительные циклы продаж) также оказывает влияние на готовность корпоративного сектора осуществлять инвестиции и формировать платежеспособный спрос.

С позитивной стороны представители публичных компаний сектора в начале 2026 года отмечают формирование значительного отложенного спроса, обусловленного органическими потребностями бизнеса и госсектора в продолжении цифровизации и импортозамещения. Мы ожидаем, что дальнейшее снижение ключевой ставки способствует оживлению инвестиционной активности и реализации отложенного спроса корпоративного сектора на обновление физической ИТ-инфраструктуры и ПО с 2027П. На горизонте до 2030П консенсус-прогноз аналитических агентств отражает потенциал роста российского рынка ИТ в среднем на 12-13% в год.

В целом наш ключевой тезис по рынку ИТ мы формулируем следующим образом: сфера ИТ исторически является и на текущий момент подтверждает (на основе итогов прошлого года) свой статус рынка непрерывного органического роста (по всем оценкам, несмотря на существенное торможение экономики, рынок вырос в 2025 г., и ожидается продолжение роста в текущем году). При этом динамика роста может существенно меняться в зависимости от фазы экономического цикла, демонстрируя торможение в годы низкой инвестиционной активности субъектов экономики (замораживание/сокращение бюджетов на проекты ИТ - как часть общих капитальных вложений государства и бизнеса – в условиях «дорогих денег» и ограниченного спроса на производимые ими продукты/услуги) и опережающий рост на восходящей фазе цикла, когда реализуется отложенный спрос, и в условиях позитивных ожиданий от основной деятельности реализуются крупные проекты, ориентированные на обеспечение роста бизнеса на несколько лет вперед.

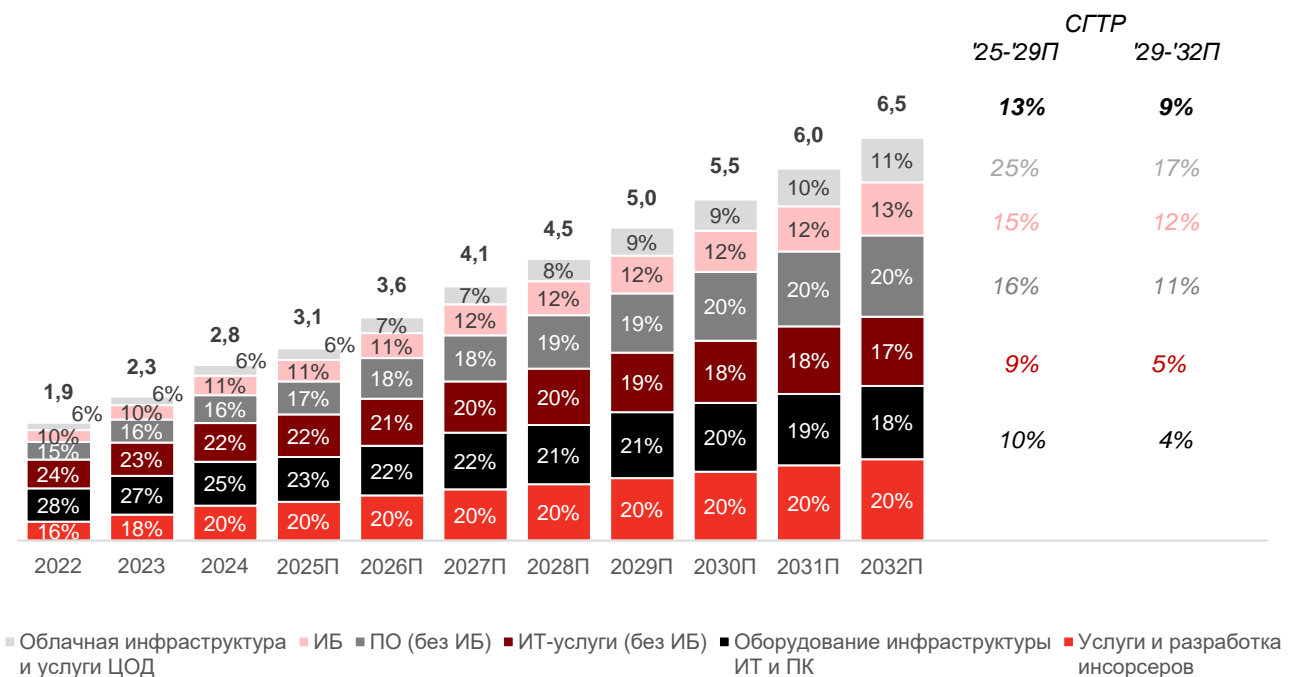
Рис. 17: Объем российского ИТ рынка в 2025П

Трлн руб.	Рост в 2024 г., г/г %	2025П	г/г, %	2030П	2025-30П СГТР
Б1	21,7%	3,10	10,7%	5,50	12,2%
Strategy Partners	14,3%	3,81	8,8%	7,00	13,0%
iKS-Consulting	14,7%	3,90	12,5%	7,00	12,4%
MWS	26,6%	3,86	17,8%	6,75	11,8%

Источник: данные компаний

Б1 прогнозирует СГТР 11% до 2032П. Согласно базовому прогнозу Б1, российский рынок ИТ будет расти в среднем на 11,2% и достигнет 6,5 трлн руб. к 2032 г. При этом быстрее будут расти: 1) облачная инфраструктура и услуги ЦОД (СГТР 2024-32П 20%) на фоне цифровизации, роста вычислительных мощностей, регуляторных требований и развития моделей потребления IaaS/PaaS/SaaS; 2) информационная безопасность (СГТР 2024-32П 13%) из-за роста киберугроз, ужесточения регулирования, облачных рисков и нехватки квалифицированных кадров; 3) разработка ПО (СГТР 2024-32П 14%) за счет импортозамещения, автоматизации, роста SaaS/PaaS и развития ИИ-аналитики.

Рис. 18: Российский ИТ-рынок, трлн руб.



Источник: Б1 (базовый прогноз)

Согласно *Strategy Partners*, спрос на ИТ растет по всем категориям клиентов, при этом Enterprise ориентируется на on-premise решения, а СМБ – на on-cloud.

Рис. 19: Факторы спроса на ИТ-решения

Спрос на ИТ-технологии		Потребление ПО в разрезе способов поставки	
<p>В2B Enterprise</p> <p>Рост спроса на информационные технологии</p> <p>Крупный бизнес демонстрирует растущий интерес к внедрению ИТ-решений для повышения операционной эффективности, автоматизации бизнес-процессов и защиты данных</p>	<p>Рост внедрения On-premise решений</p> <p>Крупный бизнес ориентирован на On-premise решения ввиду повышенных требований к кибербезопасности. Однако по мере совершенствования отечественных облачных технологий сегмент В2В Enterprise начнет более активно интегрировать их в свои бизнес-процессы, а также использовать гибридное облако при построении инфраструктуры</p>		
<p>В2В СМБ</p> <p>Увеличение потребности в ИТ-решениях</p> <p>Потребность малого и среднего бизнеса в ИТ-решениях растет ввиду необходимости автоматизировать процессы, улучшать клиентский опыт и эффективно конкурировать в условиях цифровизации</p>	<p>Рост внедрения On-cloud решений</p> <p>Малый и средний бизнес рассматривает облачные решения как приоритетную технологию благодаря их оптимальной стоимости и простоте интеграции. Около 80-90% SMB размещаются в публичном облаке</p>		

Источник: Strategy Partners

Согласно анализу *Strategy Partners*, дальнейшая цифровая трансформация бизнеса в России будет проходить с учетом шести основных трендов, перечисленными в таблице ниже.

Рис. 20: Основные тренды цифровой трансформации

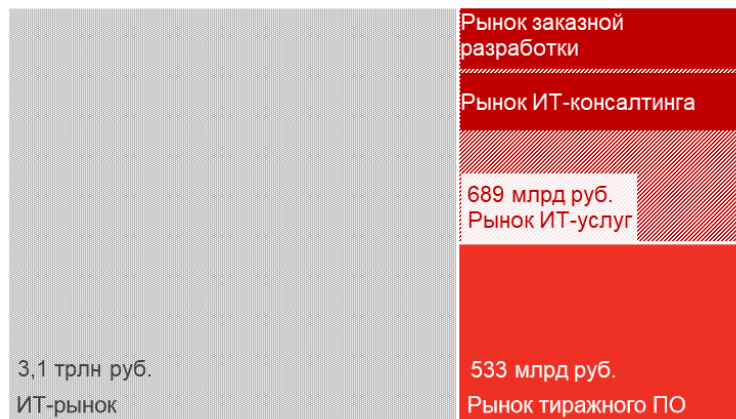
Рост спроса на ИИ	Фокус на кибербезопасность	Развитие экосистемных подходов
 <p>Популяризация инструментов с ИИ формирует спрос на интеграцию ИИ в ПО и спрос на инфраструктуру для работы с ИИ</p>	 <p>Повышенное внимание к обеспечению кибербезопасности в организациях отражается на всех частях технологического стека и способствует росту доли ПО, внедряемого в формате On-premise</p>	 <p>Переход крупных вендоров к формированию комплексных продуктов и экосистем, объединяющих эти продукты</p>
Big Data и аналитика	Облачная трансформация	Инновации в области пользовательского опыта
 <p>Тренд на сбор и анализ крупных массивов данных создает необходимость развивать системы хранения данных, объемы баз данных и внедрять продвинутые СУБД в ряде крупных компаний</p>	 <p>Распространение облачной инфраструктуры и популяризация облачных продуктов формирует повышенный спрос как на ПО в публичных облаках, так и на ПО для организации и управления частными облаками для крупных компаний, а также на гибридную инфраструктуру</p>	 <p>Развитие взаимодействия между сотрудниками компаний и с их клиентами создает спрос на платформенные решения для корпоративных коммуникаций и продуктивности, повышая спрос на решения вендоров с комплексными продуктами</p>

Источник: *Strategy Partners*, Альфа-Банк

Целевые рынки

Целевыми рынками для FabricaONE.AI являются рынок тиражного ПО, рынок заказной разработки и рынок ИТ-консалтинга (оба, по классификации Б1, являются частями рынка ИТ-услуг). По оценке Б1, в 2025П суммарно на рынки тиражного ПО и ИТ-услуг приходилось 1,2 млрд руб., что соответствует 39% всего российского ИТ-рынка.

Рис. 21: Целевые рынки

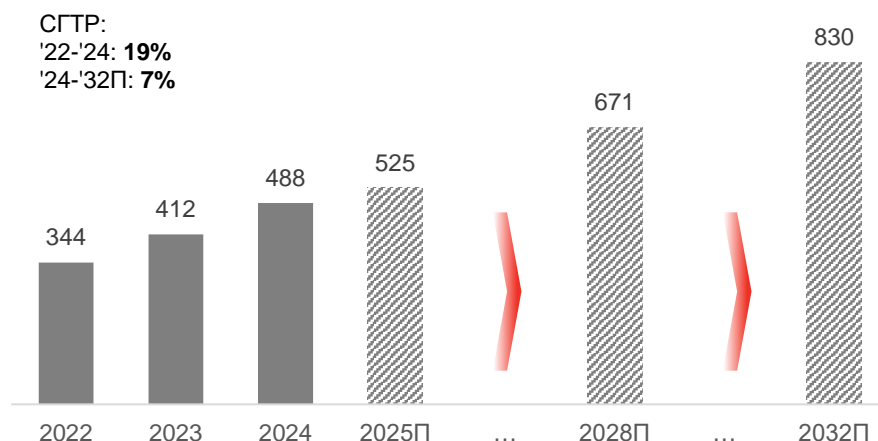


Источник: Б1

Рынок ИТ-услуг продолжит расти за счет дальнейших инвестиций государства и бизнеса в цифровую трансформацию

Согласно классификации Б1, рынок ИТ-услуг (без ИБ и заказной разработки) представлен следующими направлениями: проектные ИТ-услуги и системная интеграция, услуги технической поддержки и аутсорсинга и дополнительным профессиональным ИТ-обучением для корпоративного сегмента. По данным Б1, российский рынок ИТ-услуг (без ИБ и заказной разработки) рос в среднем на 19% в год в 2022-24 гг. и составил 488 млрд руб. в 2024 г. Б1 прогнозирует размер рынка на уровне 830 млрд руб. к 2032П, что предполагает замедление темпов роста до в среднем 7% в год. Ключевыми факторами роста в перспективе станут дальнейшие инвестиции государства и бизнеса в цифровую трансформацию, реализация проектных работ по внедрению новых информационных систем, модернизации и расширению ИТ-инфраструктуры. Сдерживающими факторами в перспективе будут замедление темпов новых внедрений и модернизации, а также переход на облачные модели «доставки» ПО и ИТ-инфраструктуры.

Рис. 22: Рынок ИТ-услуг (без ИБ и заказной разработки), млрд руб.

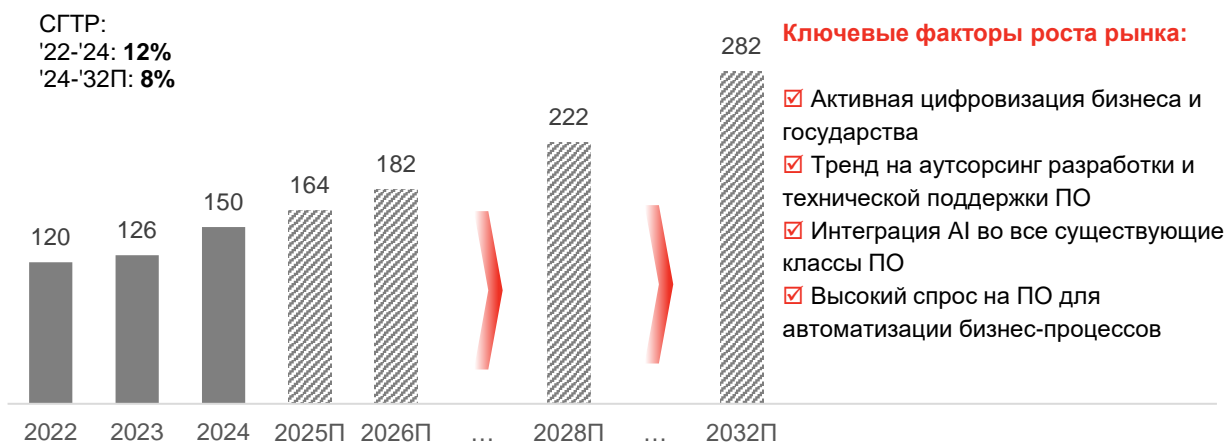


Источник: Б1

Рынок заказной разработки – один из самых динамичных среди ИТ-услуг

По данным *Б1*, российский рынок заказной разработки (без учета in-house разработки) в 2019-21 гг. рос примерно на 10% в год, а в 2022-24 гг. рост ускорился до 12% в связи с увеличением инвестиций в создание ПО для импортозамещения и цифровую трансформацию, на фоне дефицита собственных квалифицированных кадровых ресурсов для разработки у компаний-заказчиков, а также на фоне того, что в некоторых случаях in-house разработка оказывается экономически менее выгодной, чем аутсорс (что особенно актуально в условиях необходимости оптимизации расходов). При этом рынок достаточно быстро адаптировался к уходу глобальных поставщиков услуг (таких, как Accenture, EPAM, Luxoft). По оценке *Б1*, в перспективе 2024-28П рынок будет расти на 10% в год и достигнет 222 млрд руб. в 2028П, а далее замедлится до 6% ежегодно и составит 282 млрд руб. в 2032П. Дальнейшие вложения государства и бизнеса в цифровизацию на базе кастомизированных приложений при ограничении доступа к глобальным программным решениям и платформам останется ключевым фактором роста. Развитие low-code/no-code платформ и GenAI-инструментов окажет разнонаправленное влияние на рынок коммерческой заказной разработки. С одной стороны, автоматизация рутинных задач позволяет повысить производительность и частично компенсировать дефицит кадров. С другой стороны, рост производительности не обязательно транслируется пропорционально в денежное выражение, так как снижается трудоемкость проектов. Дополнительным структурным фактором является переход от масштабной разработки «с нуля» к менее капиталоемкой доработке и интеграции существующих платформ. В результате ожидается замедление темпов роста традиционных сегментов заказной разработки при одновременном росте спроса на интеграционные услуги и сложные кастомизации.

Рис. 23: Рынок заказной разработки, млрд руб.



Источник: *Б1*

Важным трендом для рынка коммерческой заказной разработки является стабилизация (после активного роста в 2023-24 гг.) доли работ, самостоятельно выполняемых внутренними ИТ-командами организаций (модель in-house/инсорсинг) - **постепенный отказ организаций от самостоятельной разработки ПО в пользу передачи на аутсорсинг работ по разработке готовых комплексных решений**. Это позволяет заказчикам сосредоточиться на развитии основного бизнеса и экономить на стоимости содержания отдельных команд ИТ-специалистов. Согласно отчету *Б1*, в 2024 г. общие затраты организаций на in-house услуги и разработку в РФ составили около 560 млрд руб. или 20% всего объема рынка ИТ. Согласно прогнозу *Б1*, эти бюджеты в 2024-28П будут расти на уровне всего ИТ рынка (на 13% в год), сохраняя свою долю в 20%.

По мнению Компании, наблюдаемый тренд на переход от in-house разработки в пользу коммерческой разработки следует рассматривать не как тренд на сокращение соответствующих бюджетов в абсолютном выражении, а как качественное изменение модели работы корпоративного ИТ: от замкнутой инсорс-фабрики к открытой гибридной модели, где бюджеты инсорсеров перетекают с оплаты труда рядовых разработчиков на оплату труда архитекторов, проджект- и продакт-менеджеров, которые управляют внешними подрядчиками. Таким образом часть внутренних бюджетов фактически перераспределяется в пользу бюджетов на управление внешней разработкой. Кроме того, в разрезе различных отраслей рост спроса на заказную разработку неоднороден. Если финансовый и госсектор достигли высокой степени импортозамещения, другие отрасли только включаются в этот процесс.

В таблице ниже приведено сравнение внутренней и заказной моделей разработки ПО.

Рис. 24: Сравнение моделей собственной и заказной разработки

	Собственная разработка	Заказная разработка
Сроки	Долгий запуск на поиск, формирование и обучение команды может уйти много времени	Экономия времени аутсорсинговые компании могут быстро запустить проект, избегая длительного процесса поиска и обучения новых сотрудников
Затраты	Долгосрочная экономия Высокие первоначальные вложения – создание и удержание команды требует значительных инвестиций в инфраструктуру, оборудование и зарплаты. Долгий период окупаемости инвестиций (от 2-х лет). Если проект длительный, затраты на содержание внутренней команды могут оказаться более выгодными, чем регулярные платежи внешним подрядчикам, что актуально для особо крупных и сложных проектов	Снижение операционных затрат аутсорсинг позволяет значительно сократить операционные расходы, так как отпадает необходимость содержать штатных разработчиков, инвестировать в инфраструктуру или тратить средства на обучение
Отраслевая экспертиза	Учитывает нюансы внутренних бизнес-процессов внутренняя ИТ-команда лучше понимает бизнес-задачи и специфику отрасли и может быстрее адаптировать системы под изменения, поэтому внутренние решения точнее соответствуют нуждам конкретной компании и могут стать ее конкурентным преимуществом	Доступ к экспертизе аутсорсинговые компании обладают большим опытом и глубокими знаниями в различных технологиях и отраслях, что позволяет использовать лучшие практики и передовые решения, которые могут значительно повысить качество конечного ПО-продукта
Масштабирование	Сложный и дорогой найм на высококонкурентном рынке ИТ-кадров Риски перегрузки собственной команды	Гибкость в масштабировании, нет необходимости расширять и удерживать штат легко адаптировать состав команды в зависимости от потребностей проекта, можно быстро подключать дополнительных специалистов или изменять состав команды на разных этапах разработки, что позволяет эффективно реагировать на изменения в требованиях и сроках
Независимость	Гибкость и независимость компания не зависит от внешних исполнителей и может быстро реагировать на изменения рынка и внутренние запросы	Зависимость от подрядчика (Vendor-lock) переход к другой команде разработки может потребовать значительных финансовых затрат и времени на передачу проекта
Контроль	Полный контроль управление процессами, качеством и безопасностью остается внутри компании. Это позволяет более эффективно контролировать все этапы разработки и обеспечивать соответствие требованиям бизнеса.	Ограниченный контроль и риски качества внешняя команда работает на стороне подрядчика, что может затруднить управление проектом и отслеживание скорости выполнения задач Если техническое задание (ТЗ) недостаточно детализировано или подрядчик не соответствует ожиданиям заказчика, это может привести к созданию дорогого и некачественного продукта. Поэтому заказчику необходимо уделять особое внимание формулировке требований и выбору надежного партнера.

Источник: Nextika

В таблице и на рисунке ниже представлен наш прогноз целевого рынка заказной разработки с учетом тренда по частичному переходу компаний от самостоятельной разработки ПО в пользу коммерческих услуг разработки, предоставляемых сторонними компаниями. В качестве ключевого сценария мы приняли переток в коммерческий сегмент до 10% бюджетов инсорсинга к 2032 г.

Рис. 25: Прогноз целевого рынка заказной разработки с учетом перетока спроса из инсорсинга в коммерческую заказную разработку

млрд руб.	2024	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	2031П	2032П
Рынок услуг и разработки инсорсеров (оценка и прогноз Б1)	558	615	725	822	917	1 013	1 112	1 215	1 319
Переток спроса из инсорсинга в коммерческую заказную разработку, % от общих бюджетов инсорсинга	0%	0%	2,0%	3,5%	5,0%	6,5%	8,0%	9,5%	10%
Переток спроса из инсорсинга в коммерческую заказную разработку	0	0	15	29	46	66	89	115	132
Органический рынок заказной разработки (Б1)	150	164	183	203	222	237	252	267	282
Итого целевой рынок заказной разработки	150	164	198	231	268	303	341	382	414
Изм. % г/г	19%	9%	21%	17%	16%	13%	13%	12%	8%

Источник: Б1, Альфа-Банк

Рис. 26: Рынок заказной разработки с учетом перетока спроса из инсорсинга в коммерческую заказную разработку, млрд руб.



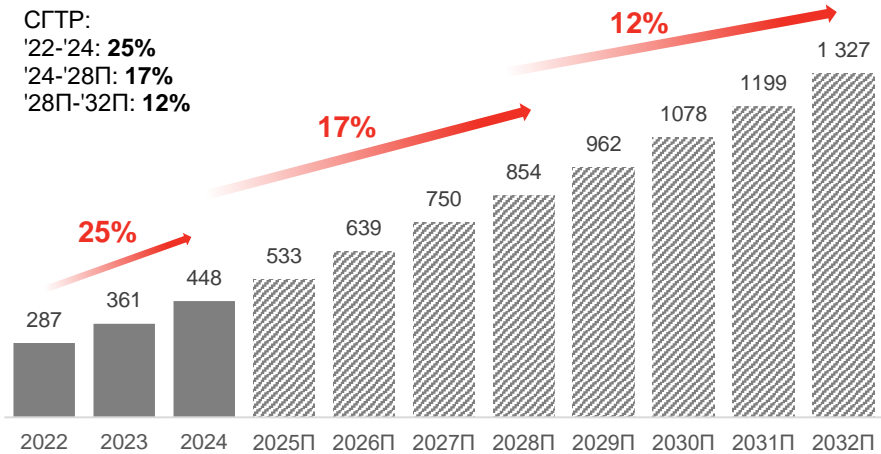
Источник: Б1, Альфа-Банк

Рынок тиражного ПО: импортозамещение остается важным фактором роста рынка

По оценке Б1, российский рынок ПО в 2022-24 г. рос в среднем на 25% в год и составил 448 млрд руб. по итогам 2024 г. Важным фактором роста рынка ПО является импортозамещение из-за доминирования иностранных вендоров до 2022 г. (>80% рынка в большинстве сегментов), но, согласно прогнозу Б1, его эффект до 2028 г. будет постепенно нивелироваться. Ключевыми долгосрочными факторами роста рынка ПО в последующие годы будут AI, приложения low-code/no-code, а также ПО для управления данными и создания приложений. При этом сдерживающим фактором роста станет

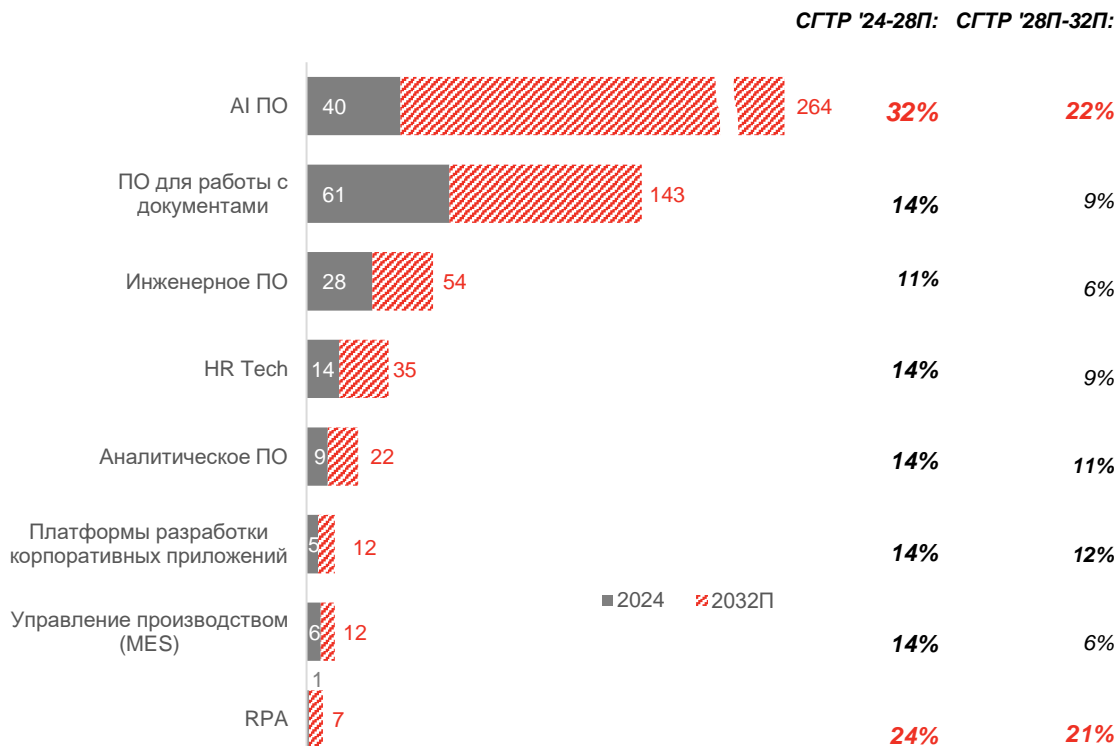
меньшая развитость модели SaaS/PaaS, что, в свою очередь, будет стимулировать рынок системного ПО до 2028–2030 гг.

Рис. 27: Рынок тиражного ПО, млрд руб.



Источник: Б1

Рис. 28: Объем рынка тиражного ПО по сегментам, млрд руб.



Источник: Б1

Рост инвестиций в импортозамещение и цифровую трансформацию в 2022-24 гг. привел к значительным темпам роста российских разработчиков тиражного ПО. В таблице ниже представлены темпы роста сегментов рынка тиражного ПО как в 2022-24 гг., так и в 2024-32П, а также перечислены факторы роста и основные игроки в каждом из них.

Рис. 29: Российский рынок тиражного ПО

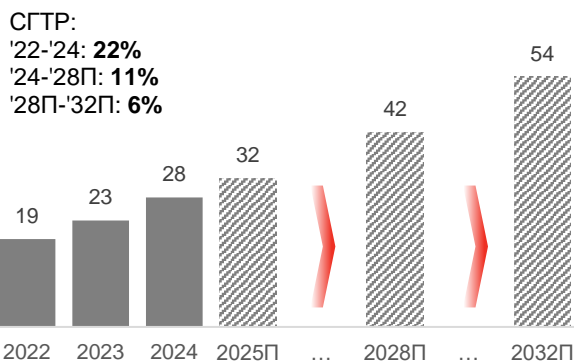
Категория ПО	Объем рынка, млрд руб.		СГТР 2022–24	СГТР 2024–32П	Факторы роста рынка	Российские компании сегмента (примеры)
Прикладное ПО	201	492	27%	12%	<p>Бизнес-ПО: решения CRM и маркетинговой автоматизации, решения для отраслевой автоматизации в сервисных отраслях, внедрение функционала AI в прикладные решения</p> <p>HR ПО: развитие продвинутой HR-автоматизации по направлениям развития персонала, управления оргструктурой и численностью, автоматизация расчета КПЭ и управления эффективностью, рост популярности SaaS-модели</p> <p>ПО для работы с документами: традиционный сегмент рынка работы с документами достигает своего насыщения – 60%+ организаций внедрились современные системы. Оставшиеся компоненты (юридически значимый документооборот, OCR- и IDP-системы) будут расти более динамично за счет большего потенциала роста проникновения в клиентскую базу, роста объема транзакций</p>	1С, Контур, Directum, Битрикс24, AmoCRM, Diasoft
Системное ПО	53	119	54%	11%	Меньшая развитость модели SaaS/PaaS будет стимулировать рынок системного ПО до 2028–2030 гг.	Русбиттех-Астра, Ред Софт, VK Tech, Базальт, BASIS
Офисное ПО и ПО для цифрового рабочего места	46	164	39%	17%	Развитие автоматизации и цифровизации экономики.	Яндекс 360, VK Tech, P-7 Офис, Битрикс24
AI-ПО	40	264	32%	27%	Повышение доступности технологий и роста количества прикладных кейсов применения AI в различных сферах и секторах экономики, а также развитие платформ генеративного AI, как общего, так и предметного назначения	ЦРТ, Яндекс, MTC AI, Sber AI, ISS, BSS, NTechLab
ПО для управления данными, разработки и развертывания ПО	39	120	43%	15%	Импортозамещение, расширение применения технологий ИИ, усиленная цифровизация ключевых отраслей экономики, реализация государственной политики цифровой трансформации	PostgresPro, АРЕНАДАТА, DIS групп, Tantor, Яндекс, VK Tech
Инженерное ПО	34	66	29%	9%	<p>Инженерное ПО: развитие систем управления данными по продуктам (PDM, PLM), технологии информационного моделирования и сред общих данных для инженерных сооружений и строительства, а также интеграция функционала AI, автоматизация проектирования и моделирования.</p> <p>ПО для автоматизации управления производством: цифровая трансформация промышленного производства и его автоматизация, в т.ч. с использованием сбора и анализа данных по работе оборудования, эффективного производственного планирования, оптимизации производственных графиков и MES</p>	
BI- и аналитическое ПО	9	22	26%	12%	Расширение функциональности за счет новых аналитических функций (EPM, прогнозирование, интегрированное планирование, глубокая функциональная аналитика) и рост проникновения таких сценариев использования данного ПО. Дополнительным фактором роста сегмента BI также станет включение в функционал ПО продвинутых кейсов аналитики, autoML, встраивание функционала автономной аналитики	
Low-code/no-code платформы	6	19	37%	16%	Продолжающийся тренд на гиперавтоматизацию, появление новых сценариев использования RPA с AI, демократизация ИТ и масштабирование использования программных роботов. Развитие типовых кейсов применения технологии.	

Источник: Б1

Рынок промышленного ПО: рост на фоне импортозамещения и тренда на цифровизацию производства

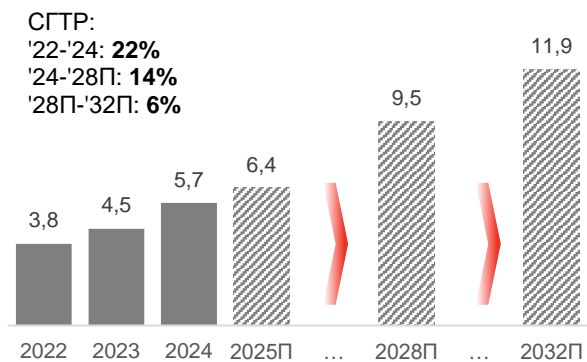
Рынок промышленного ПО очень активно рос на горизонте 2022–24 гг., что было связано с импортозамещением ушедших глобальных игроков (для сегмента инженерного ПО - AutoCad, Dassault, Trimble, Bentley и др.). По оценке *Б1*, несмотря на рост и активные темпы замещения глобальных вендоров, потенциал остается и будет реализовываться до 2027–28 гг. со среднегодовым ростом рынка инженерного ПО и ПО для автоматизации управления производством на уровне 11% (до 52 млрд руб.) и дальнейшей нормализации темпов роста до 6% в год (до 66 млрд руб. в 2032П).

Рис. 30: Рынок инженерного ПО, млрд руб.



Источник: Б1

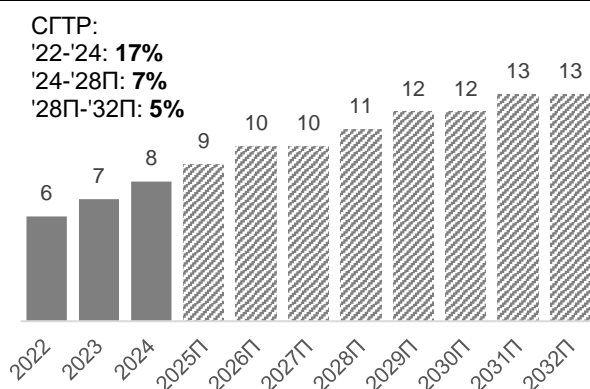
Рис. 31: Рынок ПО для автоматизации управления производством, млрд руб.



Источник: Б1

Рынок ИТ-образования: нормализация после бурного роста 2022-24 гг.

Рис. 32: Рынок B2B ИТ-обучения, млрд руб.



Источник: Б1

В 2022-24 гг. рынок B2B ИТ профессионального обучения активно рос в среднем на 17% в год за счет развития ИТ-рынка и восстановления в связи с замещением обучения по компетенциям международных вендоров. В настоящее время поддержку рынку оказывают спрос со стороны крупных корпораций, которые создают внутренние центры компетенций для проведения цифровой трансформации. *Б1* прогнозирует, что рынок ИТ-образования будет расти в среднем на 7% в год до 2028 г., а далее темпы роста нормализуются до 5% в год, при этом динамика рынка будет определяться развитием всего ИТ-рынка РФ и объемом новых внедрений отечественных вендоров.

Конкурентная среда: фрагментированность и значительная конкуренция

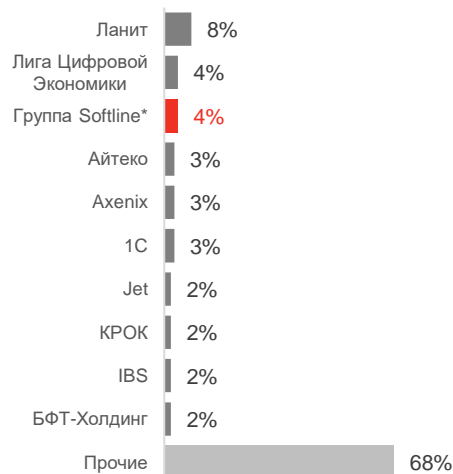
Российский рынок ИТ-услуг достаточно фрагментирован и конкурентен: топ-10 игроков занимают 32% рынка, что сопоставимо с 28% на глобальном рынке. Группа Softline (вкл. FabricaONE.AI) по итогам 2024 г. занимала 4% рынка ИТ-услуг. Всего на рынке работают 50+ крупных игроков и 300+ средних и небольших, а также разработчики ПО, предлагающие услуги по внедрению и кастомизации своих продуктов. Основные лидеры работают на рынке много лет и обладают устоявшимися компетенциями и позицией. Конкуренция происходит за счет масштаба, наличия компетенций, отраслевого и функционального опыта, при этом и предыдущий опыт работы с конкретным заказчиком являются важными факторами конкурентного преимущества.

Барьеры для входа являются средними для сегмента небольших и средних проектов и высокими для крупных проектов, обусловленными требованиями к масштабу бизнеса (включая возможность оперативного расширения команды под потребности клиентов), наличие оборотного капитала, сложившихся партнерских отношений и цепочек поставок, экспертности команд, подтвержденной репутации и установленными клиентскими отношениями, а также способностью предоставлять комплексные решения.

Рынок тиражного ПО представлен более 1500 значимых разработчиков, работающих в различных сегментах рынка ПО и сильно фрагментирован – топ-10 игроков занимают 34% рынка. Лидеры рынка представлены игроками прикладного ПО (Контур, 1С, Тензор, ЦФТ, Diasoft, VK Tech), рынка ПО для управления данными и создания приложений (PostgresPro, Яндекс, VK Tech, Diasoft), ПО для цифрового рабочего места (Яндекс, VK Tech), рынка системного ПО (Астра). Конкуренция происходит за счет 1) создания лучшего продукта (инновации, функциональность, возможности интеграции и т. п.), 2) развития экосистемы продаж и партнеров-интеграторов (ключевой фактор для бизнес-ПО), 3) развития сообщества разработчиков (ключевой фактор для бизнес-ПО, ПО для работы с данными и создания ПО), 4) работы в формате де-факто отраслевого стандарта (ключевой фактор для системного ПО, ПО для работы с данными и создания ПО, офисного ПО), 5) наличия глубокой предметной компетенции (инженерное ПО, отраслевое бизнес-ПО). Важными факторами конкурентного преимущества являются наличие источников капитала для финансирования разработок и M&A и наличие стартового заказчика.

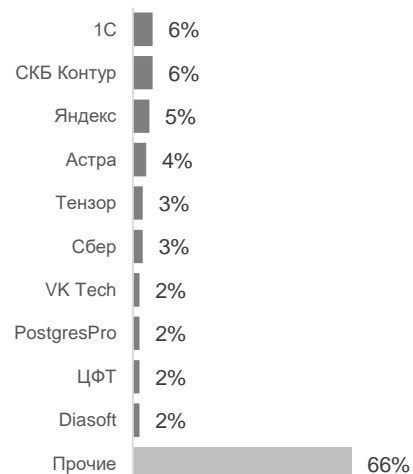
Рынок характеризуется различными уровнями барьеров для входа – от низких (в сегментах ПО с простым функционалом, в основе которых лежит ПО с открытым исходным кодом) до очень высоких (в R&D-емких сегментах ПО с тенденцией к доминанции 1-2 игроков, становящихся де-факто стандартом рынка (например, системное ПО, СУБД и управление данными, ПО для цифрового рабочего места и офисное ПО).

Рис. 33: Конкурентная среда на рынке ИТ-услуг (без ИБ-услуг), 2024 г.



* включая FabricaONE.AI
Источник: Б1

Рис. 34: Конкурентная среда на рынке тиражного ПО (без ИБ ПО), 2024 г.



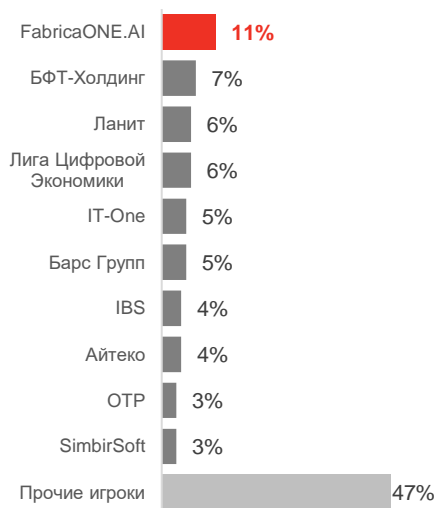
Источник: Б1



Рынок заказной разработки характеризуется достаточно высоким уровнем конкуренции, на рынке работает более 30 значимых игроков, на топ-10 игроков приходится 50%+ рынка, на топ-15 – 65%. Лидером рынка с долей 11% (по оценке Б1) по итогам 2024 г. является FabricaONE.AI.

Конкуренция происходит на отдельных сегментах за счет отраслевой и технологической специализации игроков, сложившихся отношений с клиентами, эффективности процесса разработки (организации и автоматизации процесса разработки ПО, управления затратами, включая наем персонала в регионах с более низкой оплатой труда, эффективности управления коллективом разработчиков), наличия собственных решений-акселераторов разработки и тестирования ПО. Кроме этого, конкуренция ведется за кадры и команды, что в условиях наблюдающегося кадрового дефицита оказывается едва ли не главным вызовом для рынка.

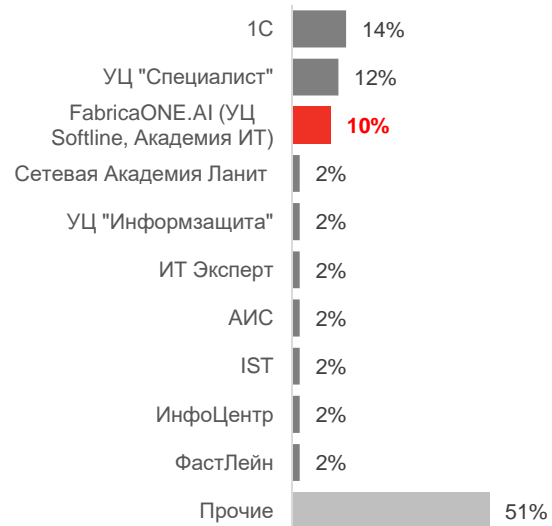
Рис. 35: Конкурентная среда на рынке заказной разработки, 2024 г.



Источник: Б1

На рынке B2B ИТ-образования более 70 значимых игроков, включая учебные центры вузов, топ-3 игрока с общей долей 36% - 1С, УЦ «Специалист» и FabricaONE.AI (УЦ Softline, Академия ИТ).













Рис. 36: Конкурентная среда на рынке B2B ИТ ДПО, 2024 г.



Источник: Б1

В таблице ниже представлены десять компаний-лидеров на рынках заказной разработки и в различных сегментах рынка тиражного ПО. По оценке Б1, в заказной разработке на топ-10 игроков приходится 53% рынка, в тиражном ПО – от 40% (бизнес-ПО, наиболее фрагментированный рынок) до 81% (ПО для работы с документами и системами электронного документооборота, наиболее консолидированный сегмент).

Таблица 37: Конкурентная среда и ключевые игроки разработки ПО и тиражного ПО

	Объем рынка в 2024 г., млрд руб.	Доля топ-10 компаний	Топ-10 компаний
 Заказная разработка	150	53%	1. FabricaONE.AI (Bell Integrator Девелоника) 2. БФТ-Холдинг 3. Ланит 4. Лига Цифровой Экономики 5. IT-One 6. БАРС Групп 7. IBS 8. Айтеко 9. ОТП 10. SimbirSoft
 Бизнес-ПО	126	40%	1. 1С 2. ЦФТ 3. Diasoft 4. Travelline 5. Битрикс24 6. СКБ Контур 7. iiko 8. Tilda 9. Lansoft (ТУРБО X, BPMSoft) 10. Mindbox
 ПО для работы с документами и СЭД	61	81%	1. СБК Контур 2. Тензор 3. Сбер Корус 4. Taxcom 5. Калуга Астрал 6. Directum 7. TESSA 8. ПравоТех 9. Hrlink 10. id2
 HR ПО	14	64%	1. Ispring 2. 1С + Mirapolis 3. Поток 4. Skillaz 5. Хантфлоу 6. Websoft 7. Эквио 8. VK Tech 9. HR-платформа Пульс 10. Evola
 BI- и аналитическое ПО	9	55%	1. 1С 2. Форсайт 3. Optimascros 4. Simpl 5. Visiology 6. FabricaONE.AI (Polymatica) 7. Инфомаксимум 8. Гудфокаст 9. KnowledgeSpace 10. Luxms
 ПО для low-code/no-code автоматизации процессов	6	72%	1. GreenData 2. BPMSoft 3. FabricaONE.AI (Citeck Robin) 4. Pyrus 5. PIX Robotics 6. FIS 7. Primo RPA 8. Первая форма 9. Ubitarius 10. SILA UNION
 ПО для автоматизации управления производством	34	75%	1. ГК Цифра 2. Индасофт 3. Наука 4. Ауцфер 5. Технологии эффективного производства 6. Центр цифровых технологий 7. WINNUM 8. Омегасофтвер 9. Консом 10. FabricaONE.AI (OMEGALLIANCE)
 Инженерное ПО		50%	1. Аскон 2. Нанософт 3. Топ Системы 4. Csoft 5. 3В Сервис 6. FabricaONE.AI (Bimeister) 7. Strata Solutions 8. Sarex 9. C3D Labs 10. ПЛМ Урал
 Офисное ПО и ПО для цифрового рабочего места	46	69%	1. Яндекс 360 2. VK Tech 3. Труконф 4. Р-7 Офис 5. IVATechnologies 6. МойОфис 7. Rupos 8. МТС (Webinar) 9. Express 10. Битрикс24
 ПО для управления данными, разработки и развертывания ПО	39	64%	1. PostgresPro 2. АРЕНАДАТА 3. Яндекс 4. VK Tech 5. DIS групп 6. Tantor 7. Diasoft 8. H F Labs 9. ДатаБленд 10. Севентек
 Системное ПО	53	61%	1. Русбиттех-Астра 2. BASIS 3. Киберпротект 4. Ред Софт 5. Orion Soft 6. VK Tech 7. Naumen 8. Базальт 9. Флант 10. Mind Software
 AI-ПО	40	51%	1. Группа ЦРТ 2. ISS 3. MWS AI 4. VS Robotics 5. Концерн Телематика 6. NtechLab 7. Content AI 8. Яндекс 9. Smart Engines 10. BSS

Источник: Б1

В таблице ниже представлены российские компании-аналоги FabricaONE.AI. Компании-аналоги были определены по принципу наиболее широкого предложения продуктов в тиражном ПО, а также на основании доли рынка в секторах промышленного ПО и заказной разработки.

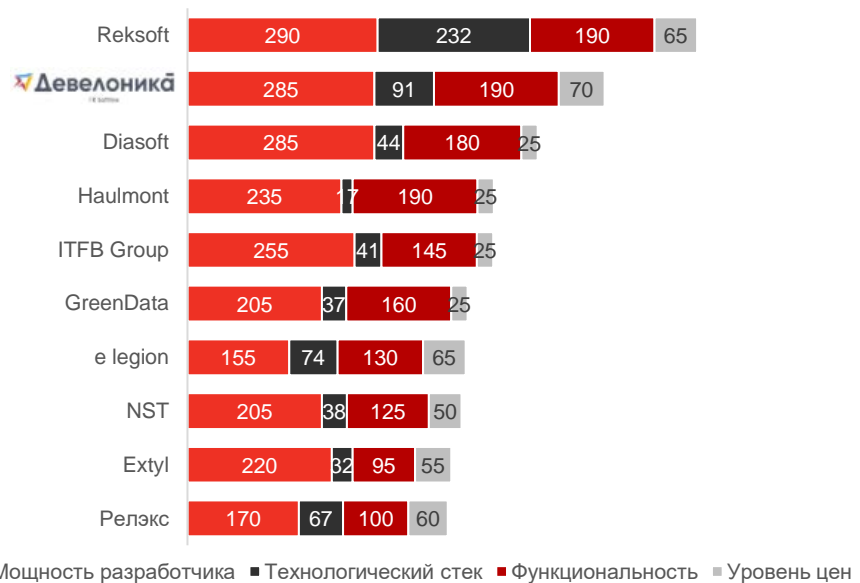
Рис. 38: Сравнение продуктового и сервисного предложения

	КОНСАЛТИНГ		СЕРВИСЫ		ТИРАЖНОЕ ПО						ПРОМЫШЛЕННОЕ ПО	
	Консалтинг	Системная интеграция	Заказная разработка	Корпоративное обучение	AI ПО	ПО для работы с документами	HR Tech и ритейл	Платформы разработки корпоративных приложений	Аналитическое ПО	РРА	Инженерное ПО	Автоматизация управления производством
fabricaONE.AI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
LANSOFT		✓				✓	✓	✓	✓			
Directum					✓	✓	✓	✓	~ ⁽¹⁾			
форсайт.						~ ⁽²⁾	✓		✓			
Аксон						✓					✓	✓
нанософт,											✓	
Аусферр												✓
ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ			✓		✓				✓			
БФТ			✓									
Программный Продукт			✓									

(1) Реализовано в рамках корпоративной платформы; (2) Только мобильный СЭД
 Источник: Б1, данные Компании

В рейтинге компаний по заказной разработке ПО, составленному Snews, компания Девелоника (FabricaONE.AI) занимала первое место по итогам 2023 и 2024 гг. и второе по итогам 2025 г. В основе данного рейтинга лежит балльная система оценки по ряду критериев: мощность разработчика, технологический стек, функциональность и уровень цен. В таблице ниже представлена структура баллов рейтинга в 2025 г. по топ-10 компаниям.

Рис. 39: Структура баллов топ-10 компаний рейтинга компаний по заказной разработке ПО



Источник: Snews



В таблице ниже приведено сравнение топ-10 компаний рейтинга по избранным характеристикам.

Рис. 40: Сравнение компаний рейтинга по заказной разработке ПО

	Количество выполненных проектов полного цикла (за всё время)	Количество регионов присутствия в РФ	Штат разработчиков (численность)	Стоимость 1 дня работы Бизнес-аналитика/разработчика/тестировщика/DevOps/Руководителя проекта
Reksoft	3 000+	9	900+	Преимущественно низкие цены
 Девелоник	4 000	64	1 000	Преимущественно низкие цены
Diasoft	1 600+	9	1 500+	н/д
Haulmont	100+	н/д	500	Высокие цены
ITFB Group	500+	3	310	Высокие цены
GreenData	508	2	72	н/д
e-legion	119	4	48	Преимущественно низкие и средние цены
NST	317	1	400	Преимущественно средние и высокие цены
Extyl	500	5	200	Преимущественно средние цены
Релакс	730	1	80	Преимущественно средние и низкие цены

Источник: Snews

Государственная поддержка российских компаний в сфере разработки ПО и изменения в налоговом законодательстве с 2026 г.

В последние несколько лет российская отрасль ИТ пользуется значительными как налоговыми, так и неналоговыми мерами государственной поддержки. Ключевыми налоговыми льготами являются льгота по налогу на прибыль организаций, льгота по страховым взносам на ФОТ, льгота по НДС. Среди ключевых неналоговых мер поддержки – льготное кредитование и гранты, мораторий на налоговые проверки, льготы для ИТ-специалистов. Для покупателей российского ПО также действуют финансовые стимулирующие меры, позволяющие снизить базу налога на прибыль (повышающий коэффициент 2х для отдельных расходов на приобретение ПО, а также ускоренная амортизация с коэффициентом не выше 3х).

С 1 января 2026 г. для аккредитованных ИТ-компаний действует тариф страховых взносов 15% с сумм в пределах установленной единой предельной величины базы для исчисления взносов (ЕПВБ; в 2026 г. составит 2,979 млн руб. в год, показатель ежегодно индексируется). Для сумм сверх ЕПВБ сохраняется пониженный тариф 7,6%. При этом общая ставка страховых взносов в пределах ЕПВБ составляет 30%, свыше ЕПВБ – 15,1%. Таким образом, тарифы страховых взносов для компаний в сфере ИТ, имеющих право на льготу, в 2026 г. будут вдвое ниже общего уровня. Текущие положения НК РФ предусматривают бессрочное действие льготы по страховым взносам для компаний в сфере ИТ. При этом мы полагаем, что с учетом курса государства на постепенное сокращение налоговых льгот и выхода российского сегмента разработки ПО на зрелость льготы по страховым взносам на ФОТ могут быть отменены на горизонте 2030 года. В таблице ниже представлена информация о действующих льготах по налогообложению для аккредитованных российских разработчиков ПО.

Таблица 41: Налоговые льготы для аккредитованных ИТ-организаций

НДС на программы для ЭВМ и базы данных, включенные в Единый реестр российских программ для ЭВМ и баз данных		
1 января 2021 г. бессрочно	0,0%	
Налог на прибыль		
1 января 2022 г. - 31 декабря 2024 г.	0,0%	
1 января 2025 г. - 31 декабря 2030 г.	5,0%	
Ставка отчисления страховых взносов		
	Для взносов, исчисляемых в пределах установленной единой предельной величины базы для исчисления страховых взносов	Для взносов, исчисляемых свыше установленной единой предельной величины базы для исчисления страховых взносов
1 января 2022 г. - 31 декабря 2024 г.	7,6%	0,0%
1 января 2025 г. - 31 декабря 2025 г.	7,6%	7,6%
с 1 января 2026 г.	15%	7,6%
<i>Справочно: общий тариф для других отраслей</i>	30%	15,1%
Предельная база выплат (руб. на работника в год)		
2021 г.	1 465 000	+13% з/з
2022 г.	1 565 000	+7% з/з
2023 г.	1 917 000	+22% з/з
2024 г.	2 225 000	+16% з/з
2025 г.	2 759 000	+24% з/з
2026 г.	2 979 000	+8% з/з

Источник: НК РФ Статья 149, Статья 284, Альфа-Банк, Ведомости

С 2021 г. разработчики ПО, включенного в единый реестр российского ПО, полностью освобождены от уплаты НДС. Согласно действующим положениям подпункта 26 пункта 2 статьи 149 Налогового кодекса «в том числе НДС не облагаются операции с «исключительными правами на программы для ЭВМ и базы данных, включенные в единый реестр российских программ для ЭВМ и баз данных». В рамках разработки проекта Федерального бюджета на 2026 год Минфин РФ внес предложение об исключении данного пункта НК и, соответственно, о полной отмене льготы по НДС для вендоров ПО с 1 января 2026 г. Инициатива вызвала резкую негативную реакцию представителей отрасли в лице отраслевых ассоциаций, так как введение НДС (по общей ставке 22%) потребовало бы проведения сложных переговоров с заказчиками



о соответствующей индексации контрактов на продажу лицензий на ПО, в противном случае введение НДС грозило бы вендорам недополучением выручки. По итогам обсуждения законопроектов о бюджете и Налоговом кодексе на 2026 год Госдума и Правительство согласились исключить из него норму об отмене с 2026 года освобождения от НДС реализации софта, включенного в реестр отечественного ПО. В результате отрасль разработки ПО избежала наихудшего сценария с точки зрения действия льготы по НДС (введение НДС 22% одномоментно с 2026 г.). Мы видим вероятность того, что дискуссия о полной и/или частичной отмене льготы по НДС для вендоров ПО может быть возобновлена в ходе предстоящего осенью 2026 г. нового цикла утверждения государственного бюджета. При этом наиболее вероятным сценарием, на наш взгляд, будет плавное сокращение льготы по НДС начиная с 2027 г. Соответственно, для участников рынка и инвесторов в акции публичных ИТ-компаний станет релевантным вопрос о том, сколько лет продлится переходный период.

Потенциальное влияние отмены льготы по НДС на бизнес, выручку и денежные потоки российских разработчиков ПО будет зависеть от многих факторов, включая: 1) способности вендоров переложить налог на покупателей лицензий на ПО полностью или частично, 2) у каждого конкретного вендора - структуры отгрузок (выручки) в части организаций, начисляющих и не начисляющих НДС на свои продукты и услуги (к последним среди прочих относятся банки, ФОИВы/РОИВы и пр.), которые являются крупными покупателями лицензий на ПО, а также 3) структуры выручки компании в части лицензий на ПО, продаж оборудования/ПАК и ИТ-услуг (продажи оборудования и ИТ-услуги не подпадают под льготу по НДС, соответственно, у компаний не будет изменений в этой части их бизнеса). В конечном итоге, мы уверены, что, являясь оборотным налогом, в перспективе НДС будет полностью переложено на заказчиков российского ПО, что потребует корректировки вверх их бюджетов на развитие ИТ, в том числе в рамках реализации сложных комплексных многолетних проектов.

Среди положительных эффектов потенциального возвращения НДС на продажу отечественного софта можно назвать: 1) на уровне денежных потоков вендоры ПО получают возможность покрыть суммы входящего НДС возникающими суммами исходящего НДС; 2) покупатели ПО также получают дополнительный входящий НДС, который будут зачитывать против своего исходящего НДС.

Анализ бизнеса: лидер в заказной разработке с кратным потенциалом роста в тиражном ПО

ПАО «ФАБРИКА ПО» - объединение компаний, находящихся под общим контролем ПАО «Софтлайн», который совмещает активы и компетенции ПАО «Софтлайн» в сфере ИИ-технологий, заказной разработки и промышленного программного обеспечения. Ключевые направления работы – оказание услуг по заказной разработке ПО и создание решений в области тиражного и промышленного ПО с использованием ИИ-технологий.

Рис. 42: Ключевые факты о ПАО «ФАБРИКА ПО»

Позиционирование/Фокус развития	Лидирующий разработчик ПО на основе AI
Доля рынка заказной разработки	#1 в 2024 г. / доля 11% (прогноз Альфа-Банка на 2025Г)
Клиентская база	1 151 B2B и B2G клиент по итогам 2025 г.
Масштаб бизнеса	Выручка (pro-forma, 2025 г.): 25,5 млрд руб., +13% г/г
Рентабельность	Скорр. EBITDA (pro-forma, 2025 г.): 4,8 млрд руб., рентабельность 18,8%; Чистая прибыль (pro-forma, 2025 г.): 3,0 млрд руб., рентабельность 11,6%
Структура акционеров	80,1% принадлежит ГК Softline, 19,9% - ЗПИФ «Аксиома Капитал»

Источник: данные Компании

Таблица 43: Основные бизнес-метрики

50+* тиражных продуктов (с учетом Борлас и BeingPro)	~80* партнеров	1 100+* клиентов
11%** Доля на рынке заказной разработки в 2025Г	10% Доля на рынке корпоративного обучения в 2024 г. (оценка Б1)	5 400+* сотрудников
13% Рост выручки (pro-forma) в 2025 г.	43% Доля рекуррентной выручки (pro-forma) в 2025 г.	80%+ Утилизация сотрудников разработки в 2025 г.
18,8% Рентабельность по скорр. EBITDA (pro-forma) в 2025 г.	3,0 млрд руб. Чистая прибыль (pro-forma) в 2025 г.	0,28x Чистый долг / скорр. EBITDA 12M (pro-forma) на 31.12.2025 г.

* на 31 декабря 2025 г.

** прогноз Альфа-Банка

Источник: данные Компании

История формирования FabricaONE.AI

В апреле 2025 г. Софтлайн объявил о том, что группа трансформировалась из поставщика решений в области цифровой трансформации и ИБ в инвестиционно-технологический холдинг с фокусом на инновации. В рамках трансформации бизнеса ГК Softline сформировала три кластера. В конце мая 2025 г. ГК Softline объявила о формировании Кластера «Фабрика ПО» (или группы компаний FabricaONE.AI), объединяющего активы и компетенции ГК Softline в сфере ИИ-технологий, заказной разработки и промышленного программного обеспечения. Изначально в состав Кластера вошли компании из контура ГК Softline: Bell Integrator, SL Soft, SL Prom Soft, Девелоника, Академия АйТи и другие. В марте 2026 г. периметр кластера расширился направлением консалтинга и интеграции: в него вошли Борлас и BeingPro. Создание данного направления позволило Группе завершить формирование вертикально-интегрированной бизнес-модели, укрепив компетенции в области стратегического консалтинга, внедрения ИТ-систем и технической поддержки. Консалтинговый сегмент также усилил предложение «единого окна» для клиентов, обеспечив синергию с направлениями заказной разработки и продуктов тиражного и промышленного ПО.

Комплексный портфель сервисов и продуктов прикладного ПО с применением технологий ИИ

FabricaONE.AI предлагает заказчикам решения в сегментах консалтинга, заказной разработки, тиражного и промышленного ПО, интеграции и поддержки и корпоративного обучения, таким образом, закрывая потребности клиента в рамках «единого окна». Решения Компании разработаны с учетом требований к доступным в РФ инфраструктурным решениям, имеют специально реализованные интерфейсы для интеграции с большинством наиболее популярных в стране систем и платформ (таких как решения компании Zifra, Консом, Тибо и других). FabricaONE.AI также поддерживает интеграцию через API и готовые коннекторы, например, 1С: SSO LDAP/AD, основные базы данных (PostgreSQL/Postgres Pro), очереди/шины (Kafka/RabbitMQ) и пр. Все продукты Компании совместимы с операционным инфраструктурным ПО (например, Astra Linux).

Рис. 44: Продукты FabricaONE.AI закрывают полный цикл потребностей клиентов

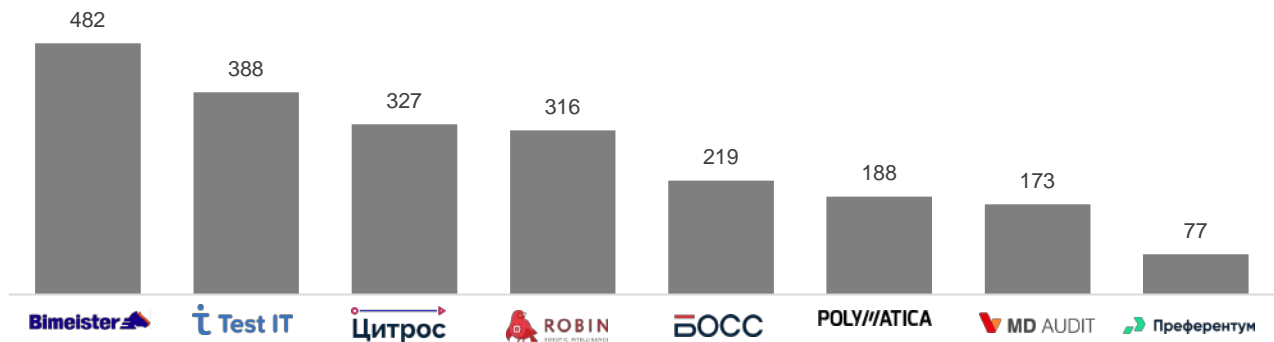


Источник: данные Компании

По итогам 2024 г. в топ-3 продукта по выручке входили Бимэйстер (пром. ПО, 482 млн руб.), Test IT (заказная разработка, 388 млн руб.) и Цитрос (тиражное ПО, 327 млн руб.).

В 2025 г. 49% выручки пришлось на прикладное ПО с AI-функционалом (ERP, RPA, OCR, HRM), включая Ритейл ПО, 34% - на промышленную автоматизацию с AI-функционалом и 17% - на тестирование на основе AI-функционала.

Рис. 45: Выручка по продуктам в 2024 г., млн руб.



Источник: данные Компании

Портфель FabricaONE.AI имеет набор высоко комплиментарных решений и сервисов в области AI, обеспечивающий синергетический эффект между направлениями бизнеса, в том числе рост утилизации сотрудников, использование экспертизы Заказной разработки ПО для создания тиражного ПО, эффективное обучение сотрудников, а также наполнение/создание курсов по корпоративному обучению благодаря доступу к экспертизе в различных областях.

Рис. 46: Матрица синергий между направлениями бизнеса

	Консалтинг	Заказная разработка	Тиражное ПО	Промышленное ПО	Корпоративное обучение
Консалтинг		 Формирование ИТ-стратегий заказчиков и интеграция ИТ-систем с учетом портфеля продуктов и сервисов Группы			
Заказная разработка			 Использование свободных ресурсов для создания тиражного ПО	 Использование свободных ресурсов для создания промышленного ПО	
Тиражное ПО	 Масштабирование решений и экспертизы с опорой на мощную технологическую и инфраструктурную базу	 Комплексное решение задач заказчика с помощью как тиражного ПО, так и услуг по разработке новых продуктов	 Обмен опытом в разработке ПО		 Использование экспертов Группы для создания курсов и преподавания
Промышленное ПО		 Применение экспертизы промышленного ПО для проектов заказной разработки в производстве	 Возможность более комплексного предложения, покрывающего широкие потребности Заказчика		
Корпоративное обучение		 Выращивание «AI проводников», амбассадоров использования AI в бизнес-процессах			

Источник: данные Компании

Заказная разработка: фундамент бизнеса Группы

В последнее время в отрасли наблюдается изменение подхода к созданию заказного ПО. Ранее организации более активно создавали внутренние команды разработки, но с ростом разнообразия необходимых компетенций и стоимости содержания отдельных команд специалистов, такой подход становится экономически менее эффективным для компаний, в которых ИТ не является основным бизнесом. В связи с этим набирает обороты тренд на долгосрочные партнерские модели с внешними подрядчиками в рамках 3-5 летнего сотрудничества и фиксированными соглашениями между поставщиком услуги и клиентом — SLA (Service Level Agreement). Таким образом заказчики сохраняют возможность гибкого масштабирования команд под конкретные продукты заказной разработки. FabricaONE.AI является бенефициаром данного процесса, учитывая ее способность предоставлять комплексные решения, наличие подтвержденной репутации и сформированной экспертизы, а также возможность масштабирования команд разработчиков.

В рамках услуг по заказной разработке FabricaONE.AI выстраивает долгосрочные стратегические партнерства, нацеленные на повышение операционной эффективности процесса разработки новых технологических решений для своих клиентов. Вместе с партнерами FabricaONE.AI создает и внедряет технологии ИИ для конкретных активов из их портфеля, где каждая из сторон в первую очередь вкладывает необходимые компетенции.

Рис. 47: Заказная разработка: лидер в цифровизации бизнес-процессов клиентов

Активы FabricaONE.AI



Описание сегмента

Основные конкурентные преимущества

№1 игрок на рынке заказной разработки (доля **11%**)

- **Полный цикл** услуг заказной разработки ПО: от идеи до внедрения и тех. поддержки
- Возможности **подключения на любой фазе** разработки ПО
- **Индивидуальный подход** к разработке ПО с учетом отрасли и инфраструктуры
- **Различные типы клиентов** для услуг разработки ПО (B2B и B2G сегменты)
- **20%** рост EBITDA на одного сотрудника в 2025 г.
- **До 25%** сокращение времени разработки за счет AI

- ✓ **Более высокая эффективность** разработки, по сравнению с разработкой in-house
- ✓ **Выстроенный конвейер найма персонала** с необходимыми навыками и в сжатые сроки
- ✓ **Библиотека готовых элементов кода** позволяет сокращать время и стоимость разработки
- ✓ **Развитое направление работы по модели B2G** соответствующее регуляторным требованиям
- ✓ **Широкая отраслевая и технологическая экспертиза** с сильным присутствием в финансах и гос. секторе

Выручка направления, 2025 г. Доля в общей выручке	Кол-во клиентов	Кол-во сотрудников	Кол-во проектов
18,2 млрд руб. 70%	146	3 600	270 в 2025 г.

Финансовый сектор

- Решения** включают в себя:
- АБС
 - ДБО
 - Процессинг
 - Data Warehouse
 - Информационную безопасность
 - Обязательную отчетность

50+,
включая Сбер, ВТБ,
Альфа-Банк, Т Банк,
ПСБ, МКБ, Мосбиржу,
Европлан, Ингосстрах

2 600+

1 000+
с момента
основания

Госсектор

Решения включают в себя:

- Импортзамещение
- Модернизацию ГИС
- Тестирование и технический аудит
- Разработку цифровых двойников городов
- Цифровую трансформацию
- Сопровождение и поддержку B2G-клиентов

50+,
включая Банк России,
ФНС, Федеральное
Казначейство, mos.ru,
Агентство по
страхованию вкладов

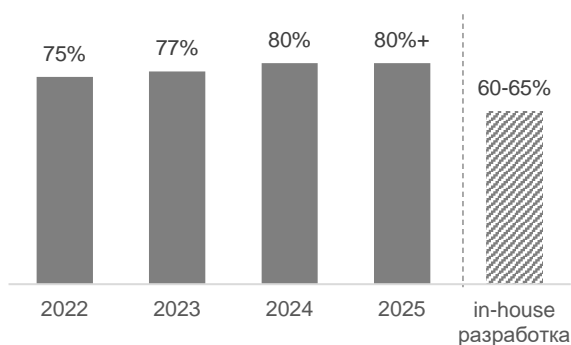
500+

200+
с момента
основания

Источник: данные Компании

В 2025 г. средний уровень утилизации разработчиков Компании превысил 80%. В последние три года этот показатель увеличился в результате активного использования ИИ и реализации эффективного «конвейера найма». Показатель утилизации разработчиков Компании заметно превышает аналогичный уровень в in-house разработке (по сравнению с 60-65%, по данным Компании), что указывает на эффективность модели заказной разработки.

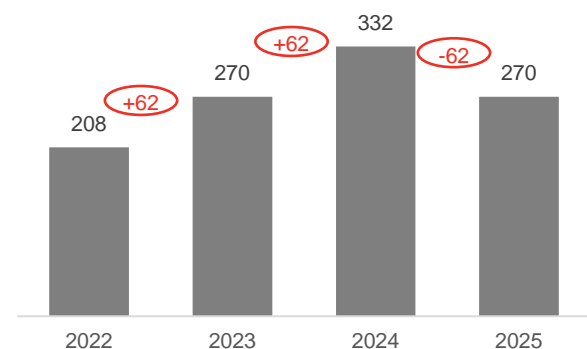
Рис. 48: Загрузка персонала в сегменте заказной разработки, %



Источник: данные Компании

В 2025 г. Компания реализовала 270 проектов заказной разработки, что свидетельствует о значительной диверсификации клиентской базы, широте охвата клиентов и высокой технологической экспертизе в разработке различных классов ПО.

Рис. 49: Количество реализованных проектов в сегменте Услуги по заказной разработке, ед. (в год)



Источник: данные Компании

Заказная разработка характеризуется достаточно высокой прогнозируемостью будущей выручки. Средняя длительность рамочного контракта заказной разработки у FabricaONE.AI составляет два года. Среднее время реализации проекта заказной разработки в коммерческом сегменте составляет 3-6 месяцев, в госсекторе — 9-12 месяцев. Так как длительность проектов обычно не превышает 12 месяцев, Компания имеет возможность формирования достоверного прогноза по выручке на 6-9 месяцев вперед, при этом прогнозируемость выручки следующего года оценивается с вероятностью в ~80%. Выручка по проекту заказной разработки признается поэтапно (по актам): если проект с фиксированной ценой, то он разбивается на этапы или итерации длительностью от 1-3 месяцев; если проект реализуется в режиме agile, то, как правило, оплата заказчиком производится ежемесячно или поквартально.

FabricaONE.AI обладает глубокой экспертизой и компетенциями в разработке вне зависимости от целей проекта и типа конечного программного продукта: на схеме ниже описаны этапы процесса разработки ПО в рамках проектов заказной разработки по стандартам Компании, заказной разработки по стандартам заказчика, а также продуктовой разработки (модель вендора ПО).

Рис. 50: Процесс разработки ПО



Источник: данные Компании

Полный цикл разработки ПО включает в себя четыре основных этапа: консалтинг, разработку, тестирование и сопровождение и техподдержку.

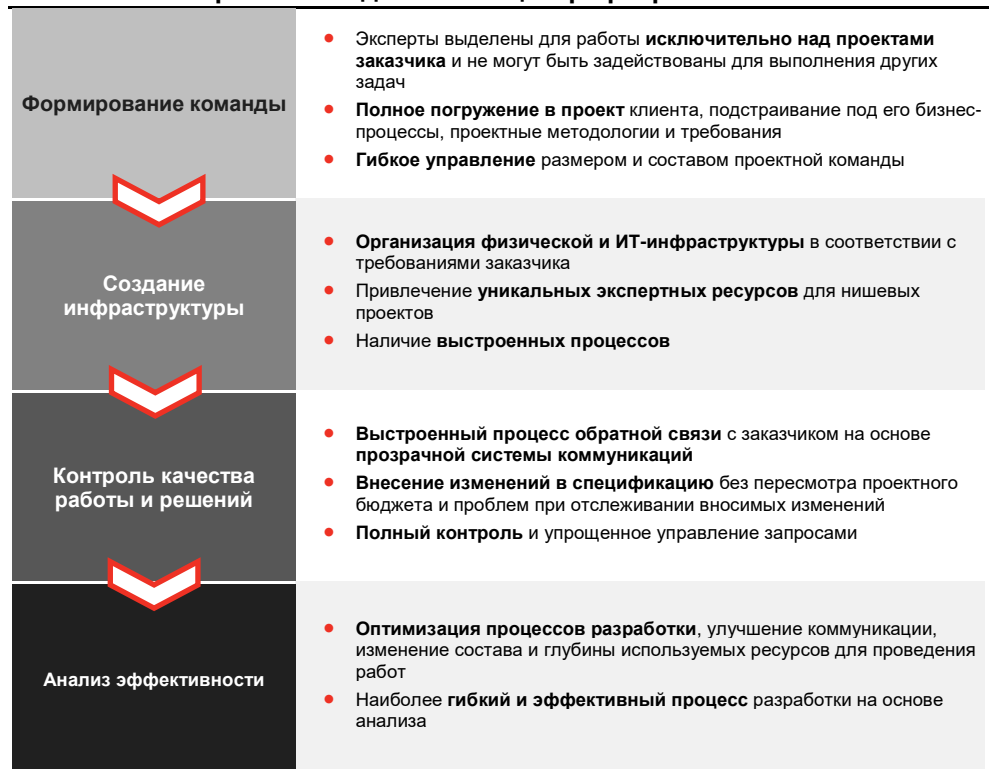
Рис. 51: Этапы полного цикла разработки ПО



Источник: данные Компании

Реализация проектов по формату **выделенного центра разработки** предполагает выделение отдельной постоянной команды разработчиков, которая будет работать исключительно над проектами клиента, полностью погружаясь в проект и подстраиваясь под бизнес-процессы заказчика.

Рис. 52: Этапы работы выделенного центра разработки



Источник: данные Компании

FabricaONE.AI активно использует AI на этапе разработки:

- собственную платформу *AutoCode*, которая использует нейронные сети и low-code/no-code технологии для автоматизированной разработки ИТ-решений и продуктов;
- «конструктор приложений» (платформа с ready-to-use решениями) *Graham*, который позволяет создавать бизнес-приложения за счет стандартизированной платформы и набора готовых модулей;
- *Test IT* (система управления тестированием ПО, является коммерческим продуктом) и *Testado* (поддержка разработки и тестирования, используется для внутренней разработки внутри Компании) осуществляющие тестирование с помощью AI.

Autocode, *Graham*, *Testado* являются собственными (проприетарными) разработками Компании, использующими внешние языковые модели (GigaChat, Yandex GPT, Lama, Claude). Команды развития и поддержки *AutoCode* и *Graham* насчитывают по 20-25 ИТ-специалистов каждая. С момента старта проектов инвестиции в развитие *AutoCode* и *Graham* составили примерно по 300 млн руб. На горизонте 2025-27 гг. в каждый из проектов планируется вложить еще около 150 млн руб. *TestIT* построена на основе таких Open Source решений как Postgres, Redis, Minio, ELK (опционально). Проект *Test IT* включен в основную разработку и развивается за счет текущих клиентских проектов Компании без выделения отдельной группы специалистов. Общая сумма инвестиций в *Test IT* в 2026-27 гг. оценивается в пределах 50-70 млн руб.

Все продукты зарегистрированы в Роспатенте и Реестре отечественного ПО.

Рис. 53: Ключевые технологические инструменты Компании в сегменте заказной разработки уже включают в себя AI-модули

Бренд	Функциональные возможности	Ключевые преимущества
 <p>AutoCode Платформа для автоматизированной разработки ИТ-решений, использующая нейронные сети и low-/no-code технологии</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Анализ ТЗ и выделение основных бизнес элементов ✓ Генерация кода на различных языках программирования по предустановленным параметрам на основании выделенных бизнес элементов ✓ Автоматическая генерация инфраструктуры для проекта и покрытие кода автотестами ✓ Применение low-code при создании полноценного приложения с полностью доступным исходным кодом ✓ Осуществление миграции кода на другой язык программирования 	<ul style="list-style-type: none"> • Единый удобный интерфейс с возможностью выбора LLM для работы • Фокус на ИБ: контроль за передачей чувствительных и персональных данных • Командная работа: возможности совместного использования платформы сотрудниками при работе на проекте • Использование собственной базы знаний для улучшения результатов генерации кода
	<p>Достигнутые результаты</p> <ul style="list-style-type: none"> до 25% среднее увеличение производительности разработчиков 25-30% доля проектов у заказчиков, где используется AutoCode до 70% целевой показатель по использованию AutoCode к 2028 г. 	<p>Аналогичные решения</p>  
 <p>Graham Конструктор для упрощения создания бизнес-приложений за счет стандартизированной платформы и набора готовых модулей</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация и оптимизация создания корпоративных решений в различных отраслях ✓ Создание каркасов приложений и реализация наборов базовых механик ✓ Генерация пайплайнов CI/CD и инфраструктурных скриптов ✓ Автоматизация рутинных операций аналитиков, разработчиков и тестировщиков с помощью больших языковых моделей (LLM) 	<ul style="list-style-type: none"> • Подходит для любой платформы (web, mobile). Работает с большим количеством пользователей и под большой нагрузкой • Фокус на информационную безопасность • Гибкая интеграция с популярными open-source решениями • Полный стек решений «из коробки» – меньше путь от идеи до готового сервиса • Быстрое создание новых и уникальных модулей под бизнес-логику заказчика
	<p>Достигнутые результаты</p> <ul style="list-style-type: none"> до 40% уменьшение времени «Time-to-Market» для проектов до 30% снижение затрат на разработку ПО за счет автоматизации 50-70% кода генерируется Graham автоматически 	<p>Аналогичные решения</p> 
 <p>Test IT Самая популярная система управления тестированием (TMS) в России Один из первых на рынке продуктов, где применяется AI для генерации тест-кейсов прямо из ТЗ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Платформа управления тестированием для автоматизации процессов, связанных с планированием, выполнением и анализом тестов ✓ Объединяет автоматизированное и ручное тестирование программных продуктов ✓ Вся отчетность по тестированию в одном интерфейсе ✓ Имеет Enterprise- и Cloud-версии. Существует сборка для Linux ✓ Возможность миграции данных из любой TMS ✓ Включена в реестр российского ПО под №6125 от 13.01.2020 	<ul style="list-style-type: none"> • Ускорение аналитики и понимания состояния качества продуктов • Оптимизация трудозатрат на создание, выполнение и поддержку тестов • Минимизация человеческого фактора и зависимости от экспертизы • Формирование единой базы знаний для тестировщиков • Прозрачность работы QA-отдела с помощью развитой системы отчетности
	<p>Достигнутые результаты</p> <ul style="list-style-type: none"> >650 клиентов в различных секторах до 50% сокращение времени на первичный тест-анализ до 30% сокращение времени на генерацию тестовых сценариев 	<p>Аналогичные решения</p>  

Источник: данные Компании

Тиражное ПО: широкая линейка продуктов для реализации цифровой трансформации заказчиков

Продуктовый портфель Компании покрывает ключевые направления цифровой трансформации клиентов. При этом применение больших языковых моделей (LLM) добавляет высокую добавленную стоимость продуктам Компании благодаря прикладному характеру решений. Ключевые особенности предложения FabricaONE.AI включают в себя: 1) готовые решения с автоматическим усилением по мере обновления LLM моделей, 2) наличие собственных модулей предобработки материалов и документов для объединения с моделями LLM и 3) уникальную экспертизу разработки со знанием потребностей рынка. В целом растущее применение больших языковых моделей обеспечивает востребованность бизнес-модели направления Тиражного ПО, а дальнейшее совершенствование расширяет сферы их применения в ПО.

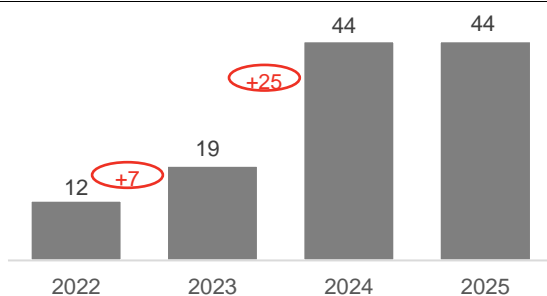
Рис. 54: Тиражное ПО: комплексный портфель продуктов для осуществления цифровой трансформации

Активы FabricaONE.AI			
Выручка*, 2025 г.	Доля в общей выручке*	Кол-во клиентов	Кол-во сотрудников
3,0 млрд руб.	12%	819	~600
Описание сегмента		Основные конкурентные преимущества	
<ul style="list-style-type: none"> • 40+ продуктов • Комплексный портфель тиражного ПО для цифровизации бизнес-процессов • Высококачественные решения для разных секторов бизнеса • AI активно применяется в разработке и функционировании продуктов • Лояльная клиентская база с высокой долей рекуррентной выручки 		<ul style="list-style-type: none"> ✓ AI в основе продуктовой линейки: более высокая скорость, гибкость и масштаб охвата выполняемых задач ✓ Комплексное предложение: продукты легко дополняют друг друга, образуя единую экосистему ✓ Импортонезависимость: большинство решений не требуют иностранных технологий или лицензий ✓ Соответствие требованиям информационной безопасности у B2B и B2G клиентов ✓ Легкая интеграция без долгих внедрений и сложной настройки ✓ Нарботанный успешный опыт внедрения продуктов 	

* Выручка сегмента Тиражное и Промышленное ПО
Источник: данные Компании

За последние три года Компания кратно увеличила линейку продуктов в сегменте тиражного ПО. В 2025 г. портфель включал более 40 решений.

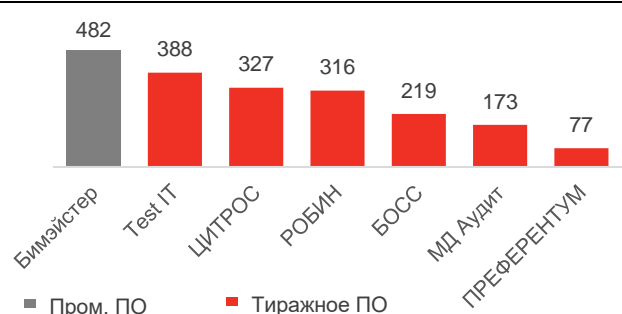
Рис. 55: Количество продуктов в сегменте Тиражное ПО, шт.



Источник: данные Компании

Наиболее высокую выручку в тиражном ПО Компания получает от продаж продуктов TestIT, Цитрос и Робин (300+ млн руб. в 2024 г.).

Рис. 56: Выручка по продуктам в 2024 г., млн руб.



Источник: данные Компании

В таблице ниже представлено описание топ-9 продуктов сегмента.

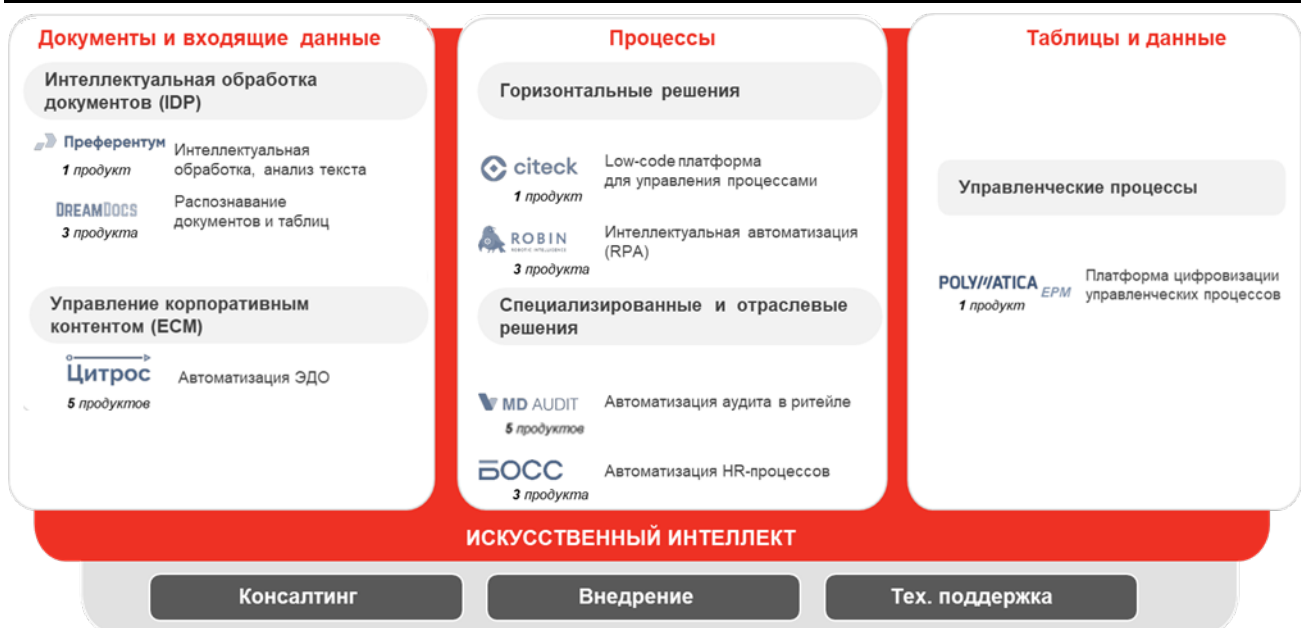
Рис. 57: Топ-9 продуктов тиражного ПО

Компания	Продукт	Сегмент рынка	Значимость продукта	Динамика выручки	Позиция на рынке	Модель поставки		
						On-premise	Private cloud	Public cloud
САЙТЕК	Платформа Citeck (Low-Code BPM)	BPM, low-code, workflow	Базовая платформа для быстрого создания приложений и сквозных процессов	устойчивый рост	сильный игрок	✓	✓	
ЦИТРОС	СЭД (система электронного документооборота)	EDMS, договорная работа	Массовые сценарии договоров, маршрутизация, совместное редактирование	устойчивый рост	сильный игрок	✓	✓	
САЙТЕК	Service Desk (ITSM-модуль)	ITSM, ITAM	Обращения, SLA/KPI, омниканальность; база для AI-модулей	рост	челленджер	✓		
DreamDocs	DreamDocs Intellectual Platform (IDP)	IDP, OCR, извлечение данных	Распознавание, классификация, извлечение атрибутов и таблиц, скриптование	ускорение роста	челленджер	✓		✓ (SaaS)
Преферентум	Интеллектуальная поисковая система AI. Документорий	Enterprise search	Семантический поиск, персонализация, мультязычие	рост	челленджер	✓	✓	
ROBIN	AI Assistant (внутренний и внешний)	AI-ассистенты, enterprise chat	Q&A по документам, сайт-виджет, мессенджеры и голос	ускорение роста	сильный игрок	✓	✓	✓
ЦИТРОС	ЮЗ ЭДО (юридически значимый обмен ЭДО)	EDI, обмен документами	Единая точка выхода во внешний контур, интеграции «из коробки»	устойчивый рост	сильный игрок	✓		
БОСС	HRM-система «БОСС»	HRM, расчёт зарплаты, кадровый контур	Импортонезависимая HR-платформа, глубокая функциональность ЗУП	стабильные продажи	сильный игрок	✓ (Alt/Astra Linux)		
Полиматика	Polymatica BI	ЕРМ, планирование и бюджетирование	План-факт, ML/оптимизация, консолидация, отчётность	стабильные продажи	сильный игрок	✓		

Источник: данные Компании

С точки зрения применения в бизнес-процессах заказчика продукты Компании охватывают следующие сегменты: 1) работа с документами и входящими данными, 2) процессы и 3) таблицы и данные.

Рис. 58: Продуктовый портфель Компании



Источник: данные Компании




В таблицах ниже описаны основные бренды и продукты Компании в соответствующих сегментах.

Рис. 59: Описание основных брендов FabricaONE.AI в сегменте документы и входящие данные

Бренд	Решаемые задачи	Ключевые преимущества
Интеллектуальная обработка документов (IDP)		
 Преферентум Платформа для анализа неструктурированных данных на основе технологий LLM, NLP и алгоритмов 2 продукта	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Анализ юридической, технической и бизнес-документации ✓ Обработка сложных пакетов документов, на полноту, связность и непротиворечивость ✓ Многослойный интеллектуальный поиск в больших массивах документов 	<ul style="list-style-type: none"> • Быстрое внедрение технологических сервисов платформы (от 1 дня) • Простая интеграция с различными типами бизнес-приложений • Возможность настройки под сложные специализированные задачи • Глубокая поддержка отраслевых терминологий в алгоритмах
Достиженные результаты		Аналогичные решения
от 90% точность классификации обращений + 50% к скорости поиска и подбора документов от 80% автоматическая обработка типовых обращений		  
 DREAMDOCS Платформа для распознавания, классификации и обработки любых типов документов 2 продукта	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Обработка документов с помощью AI, в частности, их извлечение, классификация и сортировка ✓ Переформатирование документов без участия человека: с точным юридическим или другим оформлением ✓ Автоматизация задач по верификации, согласованию и подписанию документов; упрощение контроля этапов и сроков 	<ul style="list-style-type: none"> • Собственное оптическое распознавание текста (OCR) для документов, многоуровневых таблиц и текстовых блоков • Распознавание рукописного текста • и документов в сложных форматах • Высокая скорость внедрения благодаря готовым моделям для более чем 1 000 типов документов • Простая интеграция и легкость подключения к корпоративным системам
Достиженные результаты		Аналогичные решения
8 000 страниц в час - скорость распознавания документации до 4,5 раз сокращение времени сотрудников на обработку документов до 6 раз сокращение времени на проверку договоров		   
Управление корпоративным контентом (ECM)		
 Цитрос Платформа для управления цифровой юридической документацией и автоматизации электронного документооборота (ЭДО) 5 продуктов	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация всех процессов: от создания документа до архивного хранения ✓ Интеллектуальные сервисы для работы с цифровым контентом ✓ Работа с документами вне офиса: веб и мобильный доступ 	<ul style="list-style-type: none"> • Система покрывает все аспекты ЭДО: от внутреннего делопроизводства до обмена с контрагентами и архивирования • Высокая нагрузочная способность: работает в компаниях с десятками тысяч сотрудников и миллионами документов • Бесшовный обмен данными: интеграционный шлюз между внутренними системами и внешними операторами ЭДО • Безопасность системы: разворачивание в изолированной сети; работает на российских СУБД и ОС
Достиженные результаты		Аналогичные решения
> 5 млн документов в одном хранилище в 2 раза сокращение времени на поиск документов ~ 100 млн руб. экономия в год на хранении архивных документов		  

Источник: данные Компании

Рис. 60: Описание основных брендов FabricaONE.AI в сегменте таблиц и данных

Бренд	Решаемые задачи	Ключевые преимущества
Управленческие процессы		
 POLYMATICA EPM платформа – система анализа и планирования показателей с широким функционалом и высокой скоростью отклика 1 продукт	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация процессов планирования, бюджетирования и аллокации затрат ✓ Определение и согласование стратегических, среднесрочных и краткосрочных целей предприятия ✓ Управление деятельностью по достижению поставленных целей при оптимальном использовании ресурсов 	<ul style="list-style-type: none"> • Высокая производительность: разработка продукта для высоконагруженных задач • Использование AI и ML для построения прогнозов на основе исторических данных и рыночных трендов • Передовая технология хранения данных, котораякратно ускоряет работу с многомерными моделями • Трансформация xls-файлов в один клик с помощью AI в многомерную модель с ролевым доступом
Достиженные результаты		Аналогичные решения
100% прозрачность логики расчетов при их автономности 20+ встроенных визуализаций		 

Источник: данные Компании

Рис. 61: Описание основных брендов FabricaONE.AI в сегменте процессов

Бренд	Решаемые задачи	Ключевые преимущества
Горизонтальные решения		
 «Low-code» и «no-code» BPM платформа для управления бизнес-процессами и корпоративным контентом 1 продукт	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация стандартных и специфических отраслевых процессов, создание корпоративных бизнес-приложений ✓ Создание внутренних и внешних порталов, работа с заявками и контентом ✓ Создание тепловых карт процессов, отслеживание метрик и KPI 	<ul style="list-style-type: none"> • Высокая производительность: одна из самых производительных low-code платформ на российском рынке • Прозрачность и предоставление возможности клиенту отслеживать код • Совместимость и портируемость: поддерживаются все варианты внедрения – on-premise, облако, гибрид • Гибкость и легкость доработок: возможность быстро настраивать процессы и формы без программирования
Достиженные результаты		Аналогичные решения
от 40% снижение нагрузки на бэк-офисные подразделения 600 тыс. пользователей на самом крупном проекте		  
 Платформа для интеллектуальной автоматизации бизнес-процессов (RPA) 3 продукта	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация как простых рутинных задач, так и сложных бизнес-процессов ✓ Решение многосоставных задач, которые требуют подключения разных отделов, интеграции с несколькими системами ✓ Создание «цифровых сотрудников»: программные интеллектуальные роботы, выполняющие задачи по требованию 	<ul style="list-style-type: none"> • Производительность и масштабируемость: обработка тысячи процессов параллельно • Подтвержденная многолетняя экспертиза: платформа признана лучшей RPA-системой в России • Фокус на «no-code»: большинство роботов могут быть использованы без знания кода • Безопасность: защита от несанкционированного доступа и подмены кода роботов
Достиженные результаты		Аналогичные решения
в 3 раза сокращение времени работы над процессом >92% точность обработки заявок в 7 раз ускоряет выполнение заявок на закупку 22% рынка RPA		 
Специализированные и отраслевые решения		
 Система автоматизации аудита торговых точек и управления персоналом для улучшения качества розничной сети 5 продуктов	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Контроль операционной деятельности ✓ Сокращение процента брака на производстве ✓ Управление рабочим временем персонала и прогнозирование его необходимого количества 	<ul style="list-style-type: none"> • Система полностью учитывает специфику распределенной розницы • Мобильность: приложение, позволяющее оптимизировать работу сотрудников торговых точек • Аналитика качества: платформа фиксирует нарушения и генерирует аналитику • Облачная модель: продукт доступен по подписке с быстрым запуском без установки серверов
Достиженные результаты		Аналогичные решения
до 47% рост операционной эффективности персонала +2-3% рост выручки за счет соблюдения стандартов +2% рост товарооборота по результатам использования платформы 180 клиентов в секторе ритейл в 2025 г. 90%+ рекуррентной выручки 180+ клиентов 35 тыс. точек 23% доля AI в выручке		 
 Система управления персоналом и автоматизации HR-процессов 3 продукта	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация процессов оценки эффективности персонала ✓ Сокращение времени на выполнение рутинной HR-работы ✓ Оперативное выполнение разнообразных выборок и отчетов 	<ul style="list-style-type: none"> • Глубокая локализация HR-процессов: создание продукта специально под требования российских HR и бухгалтерии • Масштабируемость: доказана работой в организациях с десятками тысяч сотрудников • Полнота решения: от операционной работы с персоналом до стратегических функций • Интеграция с экосистемой 1С: реализованы двусторонние коннекторы с популярной 1С:ЗУП
Достиженные результаты		Аналогичные решения
№1 среди HRM-систем по версии Cnews.Market (2024) 100% покрытие HR-процессов экосистемой BOCC 37 минут подтвержденная скорость расчетов на 100 тыс. человек		 

Источник: данные Компании

Промышленное ПО: формирование полноценного вендора на базе многолетнего опыта и глубокой отраслевой экспертизы

Сегмент промышленного ПО обеспечивает Компании доступ к растущим бюджетам промышленности на импортозамещение и цифровую трансформацию. Направление программных продуктов для индустриального сегмента представлено решениями ОМЗ-ИТ и VISITECH в части систем управления промышленными системами и проектами капитального строительства, контроля безопасности на производственных объектах, а также решениями группы компаний Омега-Альянс, специализирующейся на консалтинге и комплексных решениях в области производственного менеджмента для промышленных компаний.

Рис. 62: Промышленное ПО: автоматизация технологических процессов и повышение эффективности производства

Активы FabricaONE.AI



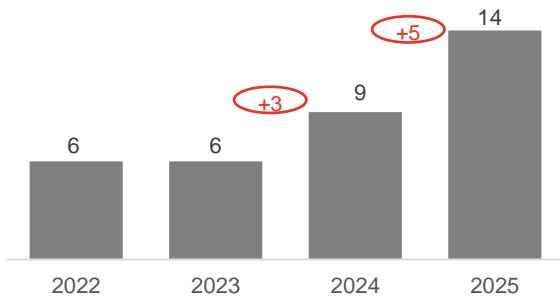
Выручка*, 2025 г.	Доля в общей выручке*	Кол-во клиентов	Кол-во сотрудников
3,0 млрд руб.	12%	34	400+

Описание сегмента	Основные конкурентные преимущества
<ul style="list-style-type: none"> • 14 продуктов • Глубокая экспертиза в автоматизации производственных процессов • Успешное применение AI для повышения эффективности процессов и роста выпуска продукции • Клиенты - крупнейшие промышленные холдинги России, с которыми выстроены многолетние доверительные отношения • Тесное взаимодействие с инженерными командами клиентов 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Более 20 лет экспертизы в разработке и внедрении ПО на промышленных предприятиях ✓ Кросс-индустриальные решения являются применимыми для основной части капиталоемких производств ✓ Импортонезависимость: современный стек технологий и полностью импортонезависимое ПО с активным применением AI технологий ✓ Решения мирового уровня: опыт работы и внедрения решений от ведущих западных вендоров (SAP, Oracle, GE, AVEVA) ✓ Доказанная эффективность продуктов в цифровизации крупнейших проектов, в т.ч. таких значимых как «Южный поток» и «Сила Сибири» ✓ Уникальные возможности международной экспансии за счет накопленной экспертизы в странах ближнего зарубежья

* Выручка сегмента Тиражное и Промышленное ПО
 Источник: данные Компании

По состоянию на конец 2024 г. в портфеле продуктов промышленного ПО было 9 решений, с приобретением ГК Омега-Альянс в июне 2025 г. их количество выросло до 14.

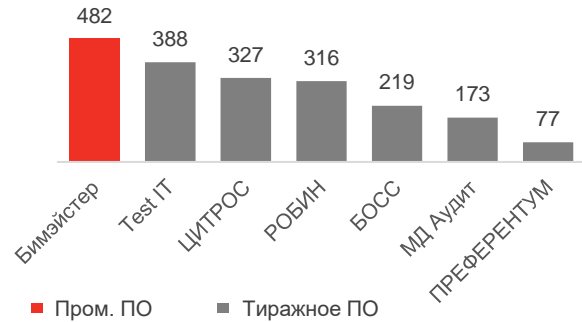
Рис. 63: Количество продуктов в сегменте Промышленное ПО, шт.



Источник: данные Компании

Наиболее продаваемым решением в сегменте промышленного ПО является Бимейстер, выручка от которого в 2024 г. приблизилась к 0,54 млрд руб.

Рис. 64: Выручка от продажи продуктов промышленного ПО в 2024 г., млн руб.



Источник: данные Компании











Компания значительно расширила свое присутствие в сегменте Промышленного ПО за счет приобретения в июне 2025 г. 51% доли в группе компаний Омега-Альянс. В группу входят три дочерних компании, каждая из которых отвечает за отдельное направление бизнеса: 1) Enterchain – интегрированное планирование и управление цепями поставок; 2) Eхeplаnt – оперативное управление производством; 3) Maintех – стратегическое управление основными фондами предприятий. Выручка Омега-Альянс за 2024 г. превысила 500 млн руб. при уровне операционной рентабельности 30%. По итогам 2025 г. Компания ожидает прирост оборота на ~70-85%¹. Команда Омега-Альянс насчитывает более 75 человек и продолжает расти.

Объединение экспертизы Омега-Альянс в части внедрения решений ведущих западных вендоров с продуктами ОМЗ-ИТ и VISITECH позволяет создать единую экосистему ПО для промышленных производств, включающую:

- системы управления активами с момента их проектирования и ввода в эксплуатацию до принятия решения об их выбытии;
- систему управления производственным планированием на горизонтах от стратегического до операционного планирования;
- MES-системы (Manufacturing Execution System) для управления производственным процессом;
- решения для управления инженерными данными и информацией с использованием в том числе технологий ИИ для их обработки и оптимизации, создания цифровых сотрудников и ассистентов.

¹ Источник: <https://softlinegroup.com/news/gk-softline-priobretaet-kontroliruyushchuyu-dolyu-v-gruppe-kompaniy-omeg-alyans/>

Рис. 65: Описание основных брендов FabricaONE.AI в сегменте Промышленного ПО

Бренд	Решаемые задачи	Ключевые преимущества
1 Проектирование		
 <p>Создание комплексных цифровых моделей промышленных активов</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Управление проектно-техническим документооборотом, сокращение сроков разработки документации ✓ Оперативный сбор и анализ данных о ходе реализации инвестиционного проекта, управление рисками, сроками и бюджетом ✓ Формирование и реализация эффективной стратегии технического обслуживания и ремонта промышленного актива 	<ul style="list-style-type: none"> • Создание цифрового двойника для всех этапов жизненного цикла производственного актива • Интегрируемость с системами управления жизненным циклом продукта • Система выдерживает нагрузку > 15 000 пользователей • Собственный 3D-движок для web-среды <p>В результате: до 40% снижение временных издержек на выяснение причины срыва сроков до 30% снижение временных затрат на обмен информацией с внешними контрагентами до 5% снижение затрат на экспертизу документации инвестпроекта</p>
<i>Собственные продукты</i>		<i>Аналогичные решения</i>
		
2 Планирование		
 <p>Создание высокоэффективных систем управления цепями поставок и планирования производства</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация и оптимизация системы управления цепями поставок ✓ Прогнозирование спроса, планирование продаж и операций ✓ Повышение операционной эффективности и уровня клиентского сервиса 	<ul style="list-style-type: none"> • Продукт Planmatic создан за рекордно короткие сроки (6 мес.) на замену OMP • Сложное интегрированное планирование поставок на базе собственного уникального отечественного продукта • Глубокая экспертиза в производственных и непромышленных секторах (в т.ч. в сегменте FMCG) • Доказанная эффективность благодаря десяткам комплексных проектов по оперативному графикаванию <p>В результате: на 20-50% снижение запасов по всей цепочке процесса выпуска продукции до 30% снижение упущенных продаж до 25% повышение коэффициента полезного использования оборудования</p>
<i>Собственные продукты</i>		<i>Аналогичные решения</i>
		
3 Эффективность актива		
 <p>Стратегическое управление основными фондами и цифровизация предприятий</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Аудит текущей и разработка новой бизнес-модели управления основными фондами ✓ Автоматизация бизнес-процессов управления ТОиР и надежностью на базе современных цифровых инструментов класса EAM и APM ✓ Реализации подхода прогнозной/предиктивной диагностики и аналитики с применением передовых российских инструментов 	<ul style="list-style-type: none"> • Совместно с Bimeister реализуется продукт Right • Разработка систем управления надежностью на базе AI-технологий • Специализированные решения для повышения эффективности проектов капитальных и остановочных ремонтов • Глубокая многолетняя экспертиза, > 1 000 обученных специалистов по надежности и >100 реализованных проектов <p>В результате: на 80-90% сокращение внеплановых простоев до 70% сокращение отказов, приводящих к производственным потерям 20-50% экономия бюджетных затрат на ТОиР</p>
<i>Собственные продукты</i>		<i>Аналогичные решения</i>
		Продукты сторонних компаний 
4 Эксплуатация и оптимизация		
 <p>Управление производственными процессами</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Создание высокоэффективной системы управления производством ✓ Снижение брака, потерь и других производственных издержек ✓ Повышение эффективности работы оборудования за счет онлайн мониторинга его загрузки и использования 	<ul style="list-style-type: none"> • Универсальная система для дискретных и непрерывных производств на базе собственных уникальных решений ExeMES и ExeReport • Независимость и интеграция с основными платформами на российском MES-рынке (СибКом Цифра, PSI-Mining, др.) • Широкие каналы масштабирования бизнеса благодаря наличию >12 партнеров (САПРАН, Ахеліх, др.) • Развитая функциональность «из коробки» на базе «no-code» решений <p>В результате: 15-40% снижение брака и повторной обработки 15-20% сокращение производственного цикла 5-20% снижение простоев оборудования</p>

Бренд	Решаемые задачи	Ключевые преимущества
	Собственные продукты	Аналогичные решения
5 Мониторинг и контроль		
<p>Повышение эффективности охраны труда и сокращение инцидентов</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Автоматизация наряд-допускной системы медосмотрами, управления рисками, обучением, СОУТ и СИЗ ✓ Автоматизация регистрации и учета небезопасных условий ✓ Автоматизация процессов производственного контроля и контроля доступа в опасные зоны, рабочего распорядка и выполнения операций 	<ul style="list-style-type: none"> • Модульная система с встроенным AI: от производственного контроля и аудита, до расследования происшествий и видео-аналитики • Технологии электронного наряд-допуска с высокоточной картографией и инструментарием мониторинга за состоянием объектов • Интеграция с системами геопозиционирования, видеоаналитики и промышленного интернета вещей (IIoT) • Высокая эффективность модулей, доказанная на проектах Газпромнефть- Шельф, ММК, Татнефть, Сургутнефтегаз <p>В результате: >500 тыс. пользователей из России и СНГ до 80% экономический эффект на процессах ОТИПБ до 50% снижение показателей травматизма</p>
	Собственные продукты	Аналогичные решения
		Отсутствуют

Источник: данные Компании

Консалтинг и интеграция: приобретение Борлас и BeringPro позволило сформировать предложение цифровой трансформации полного цикла

Сегмент Консалтинг и интеграция представлен активами компаний «Борлас» и BeringPro (ранее KPMG Consulting). Формирование данного направления позволило FabricaONE.AI завершить формирование полносервисной бизнес-модели, объединяющей под единым управлением стратегический и технологический консалтинг, заказную разработку, собственные продуктовые решения на базе ИИ и сервисы сопровождения сложных корпоративных систем.

Рис. 66: Консалтинг и интеграция позволяют предоставить полный цикл услуг

Активы FabricaONE.AI

		(ex- Consulting)		
Выручка, 2025 г.	Доля в общей выручке	Кол-во B2B клиентов	Кол-во сотрудников	
4,6 млрд руб.	18%	150+	~800	

Описание сегмента Основные конкурентные преимущества

- **Широкий спектр услуг:** 1) бизнес-консалтинг и ИТ-стратегия, 2) аналитика и финансы, 3) операционная деятельность, 4) технологии и ИТ-поддержка
 - **Профессиональная команда с уникальной отраслевой экспертизой** (горная добыча, финансы, ритейл, энергетика, химическая промышленность, телеком, нефтегаз, ЖКХ)
 - **60+** партнеров
 - **1000+** реализованных проектов в портфеле
- ✓ **Глубокая инженерная управленческая экспертиза**
 - ✓ Прямой доступ к Enterprise-сегменту – исторически сильные позиции в тяжелой промышленности, энергетике, добывающей отрасли и машиностроении
 - ✓ Синергия продуктовой разработки и внедрения, мощный канал дистрибуции и внедрения

Клиентская база



Источник: данные Компании

Большая часть клиентов Борлас (порядка 40%) остаются функционировать на корпоративных системах SAP/Oracle на внутренней инфраструктуре компаний, соответственно требуют поддержки и доработки функционала под изменения бизнес-процессов компаний, соответственно Борлас работает по долгосрочным контрактам. В случае, если компания (особенно компании с гос. участием) принимает решение о переходе, то Борлас внедряет и поддерживает новые ERP решения (в-первую очередь 1С, по доле рынка Борлас сегодня занимает первую позицию на рынке).

В таблице ниже перечислены текущие компетенции Борлас и синергии с компетенциями FabricaONE.AI.

Рис. 67: Текущие компетенции Борлас и синергии с компетенциями FabricaONE.AI



Источник: данные Компании

Направление корпоративного обучения расширяет ценностное предложение для клиентов

FabricaONE.AI проводит обучение персонала и руководителей компаний и гос. предприятий, а также физических лиц. Обучение проходит как очно (в учебных классах в Москве и Санкт Петербурге), так и онлайн; также доступны электронные форматы с доступом в любое время. Длительность программ зависит от ее типа: 1) мастер-классы и курсы (от 1 часа до нескольких дней); 2) программы повышения квалификации (от 5 дней) и 3) программы профессиональной переподготовки (до 1 года). Команда направления насчитывает ок. 150 человек, из которых более 50 человек занимаются продажами.

Рис. 68: Корпоративное обучение: широкий портфель курсов по самым актуальным ИТ направлениям

Активы FabricaONE.AI



Выручка, 2025 г.	Доля в общей выручке	Кол-во курсов	Кол-во выпускников в год	Корп. заказчики
~0,75 млрд руб.*	3%	5 250+ (разработано на заказ с момента основания в 1995 г.)	23+ тыс.	3 285

Описание сегмента

- **Корпоративное обучение** в сфере ИТ, ИБ и цифровой трансформации
- **Ключевые услуги:** повышение квалификации и проф. переподготовка специалистов

Основные конкурентные преимущества

- ✓ Курсы по **самым современным направлениям:** от основ AI, Data Science и ИБ до MBA программ
- ✓ Ведущие позиции для B2B и B2G клиентов, решения для компаний из **ИТ сектора, банков, промышленного сектора и госорганов**

- **Программы для всех уровней:** от младших специалистов до топ-менеджеров корпораций
- Деятельность **лицензируется** в соответствии с ФЗ «Об образовании в РФ»
- ✓ **«Единое окно» и полный образовательный цикл:** от оценки компетенций и проектирования обучения до итоговой сертификации
- ✓ **30-летний** опыт разработки и реализации образовательных проектов
- ✓ **Собственная EdTech инфраструктура:** онлайн- платформа, современные инструменты и индивидуальные треки обучения
- ✓ Свыше **400 преподавателей** из отрасли, **методисты и технические эксперты**

* входит в сегмент Заказной разработки в отчетности по МСФО
 Источник: данные Компании

Компания предлагает обучение по различным направлениям, включая следующие:

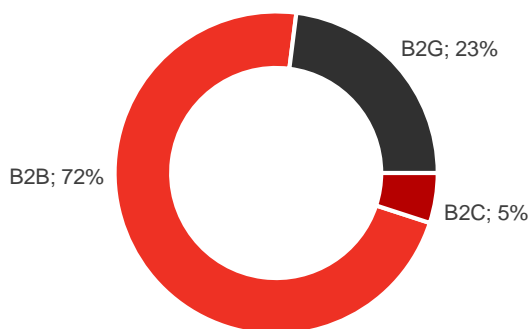
- Искусственный интеллект (*новое перспективное направление*);
- Разработка ПО;
- Информационная безопасность (*ключевое направление*);
- Data Science, Big Data (*новое перспективное направление*);
- ИТ-инфраструктура;
- QA: тестирование ПО;
- Лаборатория цифровой трансформации (*ключевое направление*).

По состоянию на 30.06.2025 в портфеле Компании было 948 курсов. FabricaONE.AI предлагает как EdTech решения (платформы и инструменты для построения Digital Core (цифрового ядра) корпоративного обучения в инфраструктуре заказчиков), так и разработку образовательного контента (включая создание образовательного контента, в любых форматах, включая SCORM – международный стандарт для разработки и обмена электронными учебными курсами). FabricaONE.AI имеет 30+ партнеров среди ведущих вендоров для создания учебной программы, совместной разработки курсов, сертификации тренеров и разработки экзаменов.

Целевым клиентом направления Корпоративного обучения является B2B сегмент, доля корпоративных заказчиков на 1П25 составляла 72% выручки.

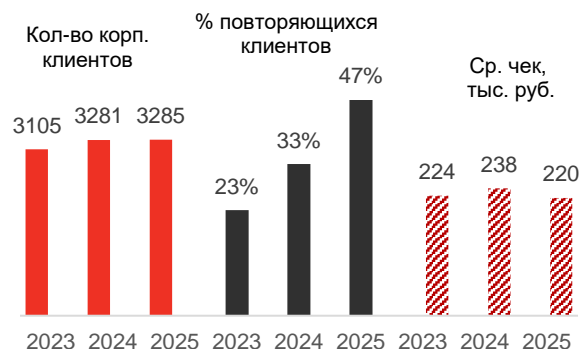
В 2025 г. количество корпоративных клиентов практически не изменилось г/г и составило 3,3 тыс., при этом доля повторяющихся клиентов увеличилась на 14 пп. до 47%. Средний чек за год снизился на 7,5% г/г до 220 тыс. руб.

Рис. 69: Доля клиентов корпоративного обучения в выручке на 30.06.2025



Источник: данные Компании

Рис. 70: Динамика основных метрик корпоративного обучения



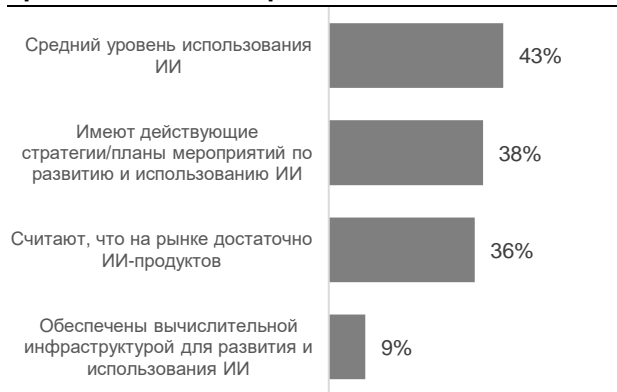
Источник: данные Компании

Активное внедрение технологий AI в процессах и продуктах – ключевой фактор долгосрочной конкурентоспособности

По данным, раскрытым на сессии «Искусственный интеллект: от обсуждения к внедрению» на ПМЭФ-2025, объем расходов организаций России на внедрение и использование технологий AI в 2024 г. составил 203 млрд руб.; согласно «Национальной стратегии развития ИИ на период до 2030 г.», в 2030 г. этот показатель вырастет до 850 млрд руб., а общий вклад AI в ВВП России в 2030 г. составит 11 трлн руб.

По данным аналитического доклада *Национального центра развития искусственного интеллекта при Правительстве Российской Федерации* «Индекс готовности приоритетных отраслей экономики Российской Федерации к внедрению искусственного интеллекта» от 12.12.2024, средний уровень использования ИИ организациями в России составляет 43%, при этом 38% компаний имеют действующие стратегии/планы мероприятий по развитию и использованию ИИ, 36% организаций считают, что на рынке достаточно ИИ-продуктов и всего 9% обеспечены необходимой вычислительной инфраструктурой для развития и использования ИИ.

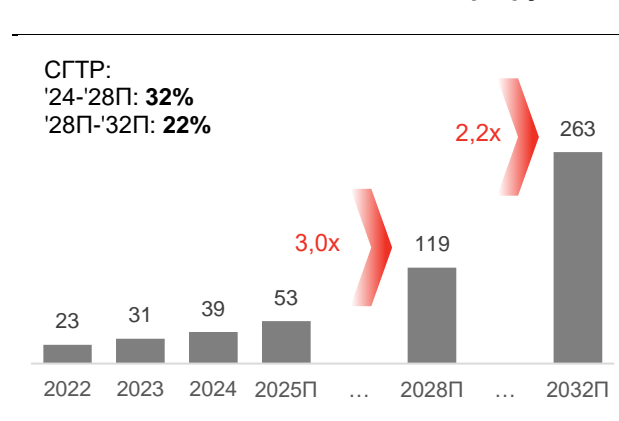
Рис. 71: Готовность российских компаний и организаций к внедрению ИИ



Источник: ПАО «Софтлайн»

По оценке Б1, рынок AI-ПО в России составил 39 млрд руб. в 2024 г., а к 2028П он вырастет в 3 раза до 119 млрд руб.

Рис. 72: Рынок AI-ПО в России, млрд руб.



Источник: Б1, Альфа-Банк

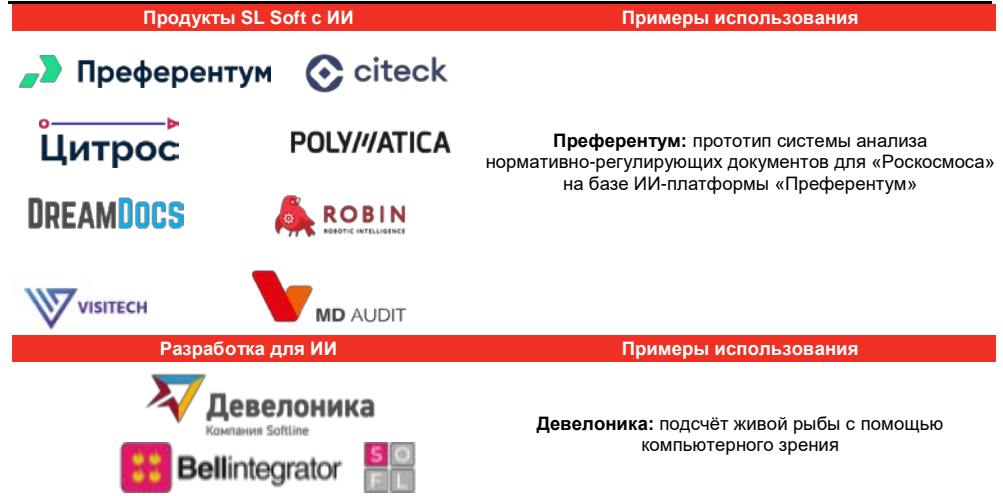
В таблице ниже перечислены ключевые элементы бизнес-процессов, в обработку которых встраивают AI-решения.

Рис. 73: Ключевые элементы бизнес-процессов с использованием AI

Запрос	<ul style="list-style-type: none"> Чат-бот (на базе технологий Conversational AI, например NLP -Natural Language Processing) принимает и обрабатывает клиентский запрос в любом формате (текст/голос)
Верификация	<ul style="list-style-type: none"> Собственное оптическое распознавание текста IDP (Intelligent Document Processing) анализирует и структурирует данные из загруженных документов
Обработка	<ul style="list-style-type: none"> BPM (Business Process Management) выстраивает workflow RPA (Robotic Process Automation) выполняет рутинные операции между системами
Хранение	<ul style="list-style-type: none"> ECM (Enterprise Content Management) DMS (Document Management System) обеспечивают централизованное хранение с автоматической индексацией
Аналитика	<ul style="list-style-type: none"> BI (Business Intelligence) анализирует данные Predictive AI выявляет закономерности и прогнозирует результаты

Источник: данные Компании

Рис. 74: Продукты Компании с ИИ



Источник: ПАО «Софтлайн»

Компания использует технологии AI во всех бизнес-сегментах, а ИИ-дополнения есть практически в каждом продукте. В 4К25 доля продуктов и сервисов на основе AI в выручке Компании составила 15%, а целевое значение в 2026П – 25%.

Рис. 75: Уровень освоения Компанией AI-технологий сейчас и в планах на будущее



Источник: данные Компании

Диверсифицированная и растущая клиентская база

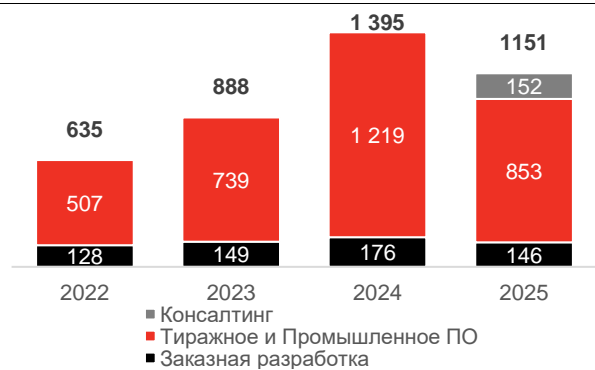
По итогам 2025 г. количество клиентов FabricaONE.AI удвоилось достигло 1 151 (-17% г/г). Сокращение клиентской базы преимущественно связано с пересмотром продуктового портфеля в корпоративном сегменте - продажей Polymatica BI, выбытием двух продуктов (Robovoise, Soika). Компания фокусируется на обслуживании B2B- и B2G-клиентов.

По итогам 2025 г. на группу Сбер пришлось 20% выручки (с учетом Борлас и BeringPro). FabricaONE.AI представлена в группе компаний Сбера в сегментах заказной разработки (преобладающая доля), а также собственного ПО (продажа лицензий) и корпоративного обучения. Маржинальность данной выручки соответствует среднему уровню маржинальности сегмента заказной разработки. Основные направления бизнеса со Сбером - разработка ПО (СБОЛ - Сбербанк Онлайн для Бизнеса и разработка ряда анти-фрод решений), а также продажа лицензий (Test IT) и корп. обучение (AI-экспертиза для структур Сбера (Сбер НПФ).

В 2024 г. на топ-10 клиентов приходится порядка 60% выручки. В 2024 г. в сегменте заказной разработки крупнейшими клиентами были Сбербанк, Альфа-Банк, ВТБ, Юникредит, НРД и РТК-Элемент; в тиражном и промышленном ПО – ЦНИИмаш (ГК “Роскосмос”), Аэрофлот, РЖД, Татнефть, Лукойл-Технологии и Газпром.

По состоянию на конец 2025 г. большая часть клиентской базы FabricaONE.AI приходится на сегмент тиражного ПО (819 клиентов, 71% от общей базы), услугами заказной разработки пользуются 146 клиентов, консалтинга – 152 клиента, на сегмент промышленного ПО приходится 34 клиента. Такая структура связана со спецификой бизнесов: заказная разработка сфокусирована на крупных клиентах с большим средним чеком.

Рис. 76: Динамика количества клиентов*, ед.



* Без учета клиентов из сегмента Корпоративного обучения
 Источник: данные Компании

Рис. 77: Продуктовая диверсификация клиентов в 2025 г.



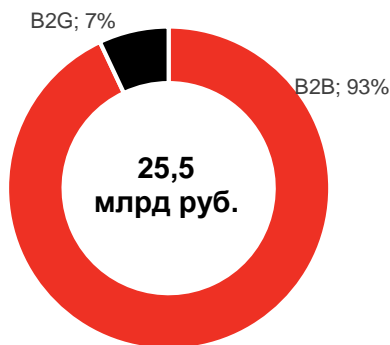
Источник: данные Компании

Большую часть клиентов составляют B2B-клиенты (93% выручки в 2025 г.), на B2G-сегмент приходится 7% выручки. Доля B2C-клиентов в выручке Компании незначительна: в 2024 г. она составляла 0,5%.

На долю компаний финансового сектора, для которых характерны крупные ИТ-бюджеты, пришлось 50% выручки в 2025 г. (62% в 2024 г.). Развитие продаж клиентам промышленного и прочих секторов (телеком, ИТ, ретейла) Компания считает своей точкой роста: по итогам 2025 г. их доля увеличилась, соответственно, до 15-28% выручки (с 11-19% годом ранее).

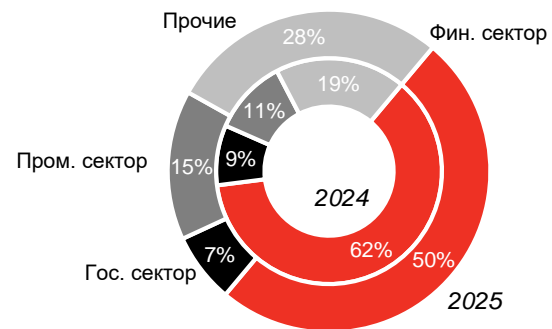
В финансовом секторе Компания на 80% представлена в сегменте заказной разработки, где маржинальность соответствует ранее раскрываемому уровню рентабельности данного сегмента (~17%).

Рис. 78: Структура выручки по типам клиентов в 2025 г.



Источник: данные Компании

Рис. 79: Отраслевая диверсификация клиентов в 2024-25 гг.



Источник: данные Компании

Преобладание заказной разработки в доходах обуславливает высокую долю прямых продаж

FabricaONE.AI использует различные подходы к продажам и ценообразованию для каждого из бизнес-сегментов.

Таблица 80: Модель продаж и ценообразования

Сегмент	Подход к продажам	Ценообразование	Доля возобновляемой выручки в 2024 г.
Заказная разработка	Преимущественно прямые продажи	Для B2B клиентов: проекты «с фиксированной командой» Для B2G клиентов: проекты «с фиксированной стоимостью» Индексация цен на заказную разработку происходит в среднем один раз в год на контракты типа time-to-material	35%*
Тиражное ПО	Кросс-продажи и партнерские продажи	Преимущественно лицензионная модель с регулярной индексацией цен (на уровне 10%). Цена пересматривается только при выходе крупных релизов — обычно один раз в два года. Две основные модели лицензирования - подписка и бессрочная лицензия: • В подписку входят обновления и поддержка на срок действия подписки. • В бессрочную лицензию входит стоимость обновлений и поддержки в течение 12 месяцев; далее продление обновлений/поддержки составляет 20% от стоимости лицензий за 12 мес.	32%
Промышленное ПО	Преимущественно прямые продажи	Индивидуальные коммерческие договоренности с заказчиками	10%
Корпоративное обучение	Прямые и партнерские продажи	Собственные курсы по рыночным ценам и партнерские курсы на договорной основе	33%**

* Заказная разработка включает в себя Корпоративное обучение

** Доля повторяющихся заказчиков в выручке 2024 г.

Источник: данные Компании

Прямые продажи являются основным каналом продаж для большинства решений Группы (92% продаж в 2025 г.). Команда продаж состоит из 260+ специалистов и структурирована по следующим индустриям: финансовый сектор, промышленный сектор, ИТ, гос. Сектор, телеком, ретейл, нефтегазовый сектор и медицина. На партнерские продажи пришлось 8% в 2024 г., но при этом продажи через партнеров открывают значительные возможности дальнейшего роста кросс-продаж между направлениями Группы. Как правило, для B2B-сегмента выход на нового клиента занимает от 3 месяцев, в том числе 1-3 месяца – подготовка к конкурсу, 1 месяц – сам конкурс и подведение итогов и еще 1-2 месяца уходят на подписание контракта. В госсекторе от момента первого контакта с крупным клиентом до момента подписания с ним контракта уходят 1-2 года.

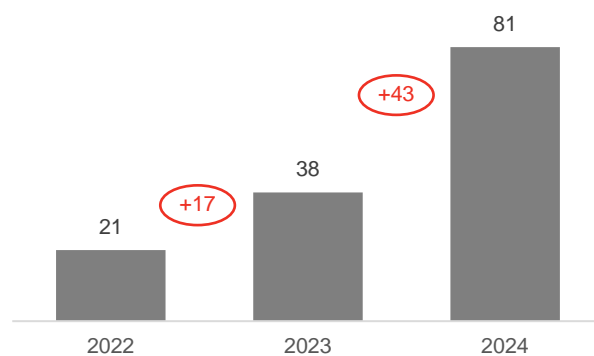
Рис. 81: Каналы продаж в % от выручки в 2025 г.



Источник: данные Компании

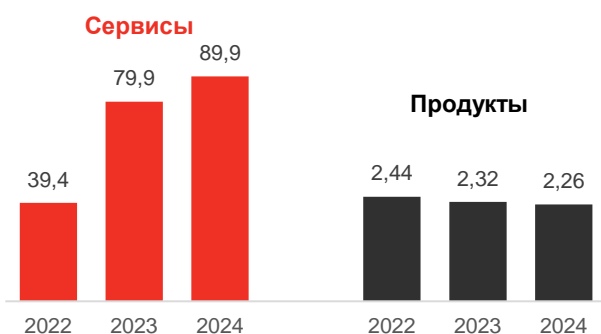
Количество партнеров практически удваивалось ежегодно в последние два года, и достигло 81 на конец 2024 г. партнерская сеть, в основном, используется для продаж тиражного и промышленного ПО. Партнерами Компании являются Softline, VK Tech, Glowbyte, IBS, BearingPoint, БФТ и другие. При этом на продажи через ПАО «Софтлайн» в 2024 г. пришлось около 0,8% выручки.

Рис. 82: Динамика количества партнеров, ед.



Источник: данные Компании

Рис. 83: Средний чек, млн руб.



Источник: данные Компании

Средний чек сервисов в 2024 г. вырос на 13% г/г и составил 89,9 млн руб. В продуктовом сегменте средний чек составил 2,26 млн руб. в 2024 г., немного снизившись г/г на фоне расширения продуктовой линейки в Тиражном ПО, нацеленной на малый и средний бизнес.

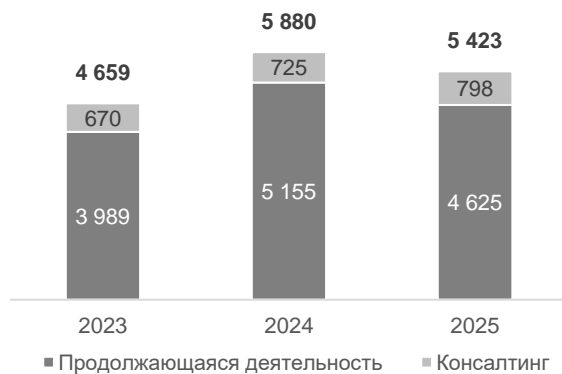
Более 4 тыс. разработчиков в команде

Количество сотрудников (с учетом Борлас и BeringPro) на конец 2025 г. составило 5,4 тыс. человек.

В периметре бизнеса без Борласа после резкого увеличения численности в 2024 г. (до 5,2 тыс. человек), связанного с органическим ростом и сделками M&A, численность нормализовалась до 4,6 тыс. человек. Численность направления Консалтинга в последние два года показывала рост в пределах 10% в год.

Значительную часть команды составляют ИТ-специалисты: 86% на конец 2025 г. Компания имеет широкую географию присутствия – 10 городов – и 59% сотрудников находятся за пределами Москвы, что способствует снижению затрат на персонал. Кроме этого, присутствие сотрудников во всех крупных городах России обеспечивает непосредственную близость к заказчикам. При этом 60% сотрудников закреплены за заказчиками в рамках центров разработки, а оставшиеся сотрудники также по большей части закреплены за клиентами, даже если они работают на проектах с фиксированной стоимостью.

Рис. 84: Количество сотрудников на конец года*, человек



* С учетом Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании

Рис. 85: Распределение персонала по функциям (2025 г.)



Источник: данные Компании

Стратегия: максимальная реализация потенциала каждого направления бизнеса

Стратегия создания стоимости на ближайшие годы включает продуктовый, технологический, финансовый и клиентский треки.

Рис. 86: Стратегия создания стоимости



Источник: данные Компании

1 Компания намерена расширять свой **продуктовый портфель** за счет как развития новых направлений, так и продаж существующих продуктов. При этом Компания планирует перейти к единой технологической платформе с единым интерфейсом, что предполагает создание новых функциональных возможностей при использовании нескольких продуктов.

Таблица 87: Дальнейшее расширение продуктового портфеля и переход к интегрированной экосистеме решений на базе единой платформы

Экосистема ПО на базе FabricaONE.AI с единым интерфейсом			
Тиражное ПО			Промышленное ПО
1 Документы и входящие данные	2 Процессы	3 Таблицы и данные	Инженерное ПО и управление производством
Интеллектуальная обработка документов (IDP)	Горизонтальные решения	BI-платформы	Цифровые модели объектов
Управление корпоративным контентом (ECM)	Автоматизация в ритейле и HR	Управление эффективностью компаний (EPM)	Управление производством (MES)
Чат-ассистенты (боты)	ITSM / ITAM	<i>перспективные технологии</i>	Цифровизация процессов охраны труда
	AI-ассистенты специалистов		Управление основными фондами
			Управление цепями поставок

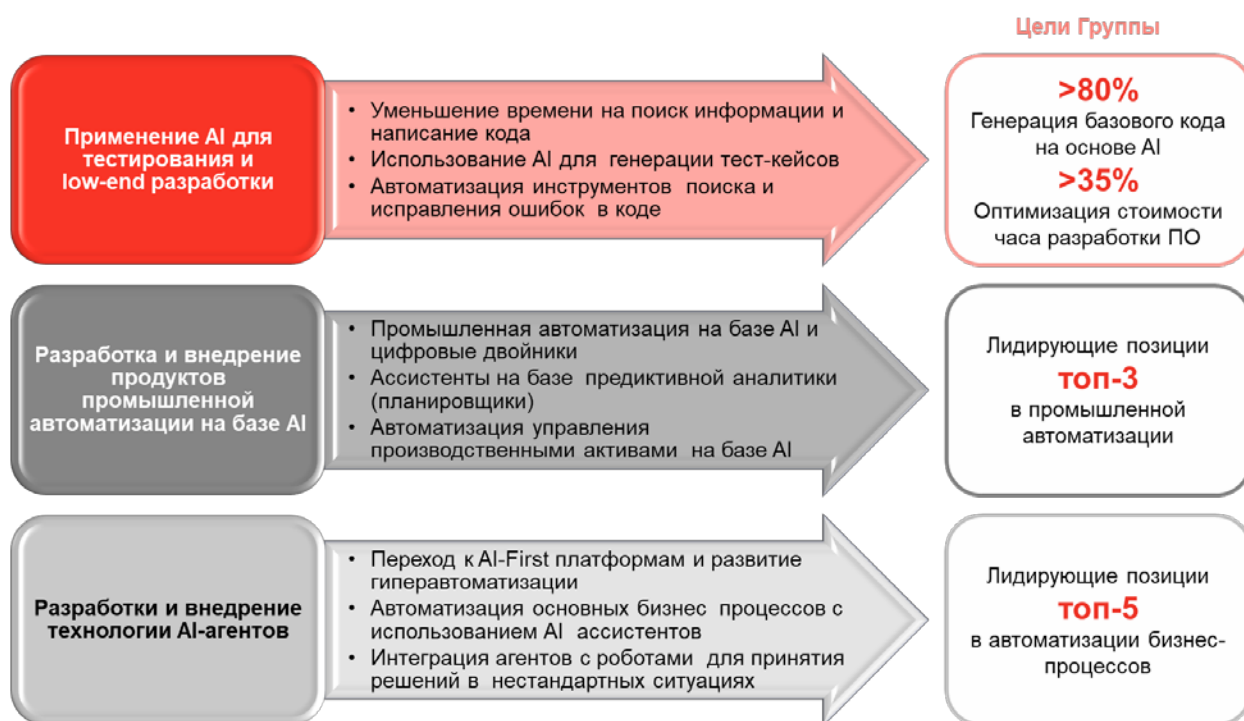
Искусственный интеллект

Источник: данные Компании

Компания расширяет линейку AI-first решений. IT Service Management (ITSM) уже существует как модуль платформы для управления бизнес-процессами Citeck. При этом Компания разрабатывает AI-first-платформу и AI-модуль ITSM, ориентируясь на массовые внедрения на базе платформы, и уже имеет первые заказы.

2 В части дальнейшего развития инструментов AI Компания намерена расширять их применение в процессах разработки и тестирования ПО с целью достижения доли генерации базового кода на основе AI более 80%, а также оптимизации стоимости часа разработки ПО более чем на 35%. В части разработки и внедрения продуктов промышленной автоматизации на базе AI, а также внедрения AI-агентов Группа намерена войти в топ-3-5 игроков на российском рынке.

Рис. 88: Увеличение проникновения технологий AI



Источник: данные Компании

Компания таргетирует долю ИИ выручки на уровне 25% по итогам 2026 г. с ее увеличением до 30% в 2027 г., 40% в 2028 г. и 40%+ далее.

AI-выручка — это выручка от продуктов, решений или услуг, в которых искусственный интеллект является документально заявленной частью ценностного предложения для клиента и влияет на решение о покупке или условия сделки. AI-выручка учитывается только при одновременном выполнении всех условий: 1) AI явно зафиксирован в коммерческих документах (SKU, КП, SOW, договор); 2) AI не является исключительно внутренним инструментом исполнения; 3) AI отражён как отдельная категория в CRM и управленческом учёте.

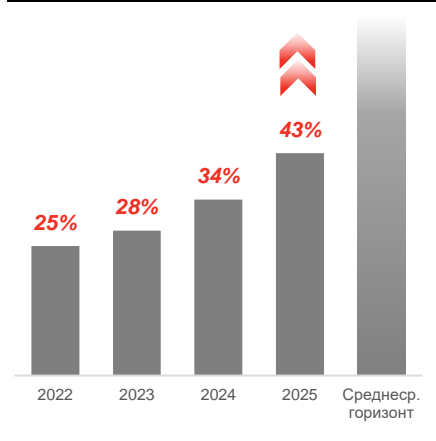
Рис. 89: Ключевые инициативы Компании в рамках реализации стратегии



Источник: данные Компании

3 В среднесрочной перспективе Компания будет стремиться существенно увеличить долю **рекуррентной выручки** по сравнению с 43% по итогам 2025 г. Целевой уровень – более 50% по всем сегментам бизнеса на горизонте 5-7 лет. Основные инструменты достижения этой цели – увеличение доли долгосрочных контрактов с клиентами, в сегментах тиражного и промышленного ПО – увеличение доли продаж по модели подписки, расширение предложения продуктов и сервисов.

Рис. 90: Доля рекуррентной выручки



Источник: данные Компании

Таблица. 91: Факторы роста доли рекуррентной выручки

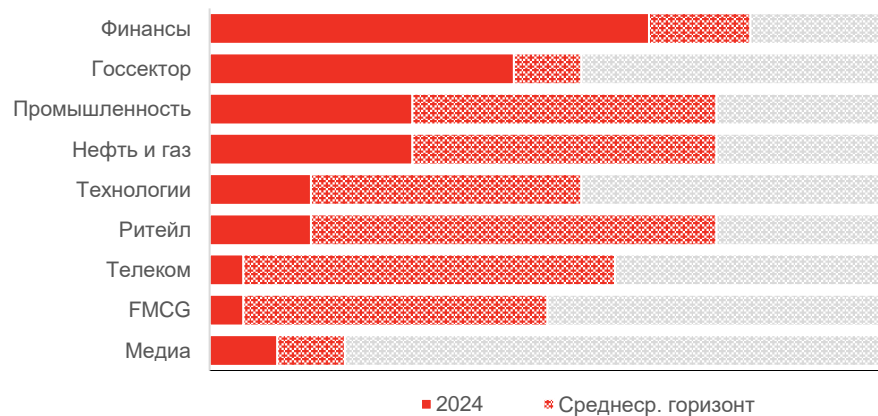
	Заказная разработка	Тиражное ПО	Пром. ПО
Развитие отношений с клиентами на базе долгосрочных контрактов	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Активное замещение in-house разработки сервисами заказной разработки Группы	<input checked="" type="checkbox"/>		
Увеличение доли SaaS-модели продажи ПО		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Продажи дополнительных лицензий на фоне расширения ИТ-инфраструктуры клиентов		<input checked="" type="checkbox"/>	
Расширение предложения продуктов и сервисов		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

Источник: данные Компании

4 Одной из ключевых целей является увеличение **охвата и глубины сотрудничества с заказчиками** из разных отраслей, что должно реализоваться в росте проникновения продуктов и сервисов. Компания видит потенциал роста продаж как в секторах с текущим высоким проникновением своих продуктов (финансы, госсектор), так и в пока мало охваченных сферах – особенно перспективными выглядят возможности дополнительной монетизации в технологиях и телекоммуникациях, а также, ритейле и FMCG с низкой базы. Ключевые шаги по развитию функции продаж будут включать:

- увеличение проникновения продуктов и сервисов в существующую клиентскую базу;
- расширение присутствия в сегментах телекоммуникаций, промышленности, ритейла и др.;
- активное развитие формата «коробочных» решений для среднего бизнеса;
- расширение на рынки «дружественных» стран в сегментах Тиражного ПО и Промышленного ПО.

Рис. 92: Потенциал роста проникновения продуктов и сервисов в разрезе отраслей



Источник: данные Компании

В заказной разработке ожидается увеличение доли рынка FabricaONE.AI на фоне усиливающихся процессов перехода заказчиков от модели внутренней разработки в сторону коммерческих поставщиков услуг.

Компания изучает потенциал развития продаж в странах Африки, Латинской Америки и Азии, но не включает его в формализованный бизнес-план на ближайшие годы.

5 Реализация стратегии развития будет ускоряться и усиливаться за счет комплементарных сделок **M&A**. При выборе цели и определении цены M&A основными критериями являются комплементарность актива для портфеля Компании и экономическая эффективность приобретения, которая учитывает дополнительный денежный поток и потенциальный синергетический эффект от приобретаемого актива и выражается в приросте стоимости Группы. По плану Компании, мультипликатор потенциальных сделок будет зависеть от конкретной ситуации и предполагать скидку к рыночному мультипликатору за аналогичные активы. Ежегодные расходы на M&A в среднесрочной перспективе Компания оценивает на уровне около 70% от EBITDA предыдущего года при условии соблюдения ковенанта Чистый долг/EBITDA не выше 1,0x (см. таблицу ниже)

На текущий момент FabricaONE.AI имеет значительный список потенциальных компаний-целей на период 2026-27 гг.:

- в сегменте тиражного ПО компания интересуется потенциальными целями с наработками в сфере интеллектуальной автоматизации бизнес-процессов (AI assistant based, AI agents based);
- в промышленном ПО объектами приобретения могут стать компании, специализирующиеся на ПО для автоматизации производства (с участием assistant AI), цифровых двойниках, управлении производственными активами (операционная эффективность), охране труда;
- в заказной разработке (второй приоритет для M&A) Компания стремится через M&A наращивать экспертизу в data science и

привлекать команды специалистов по машинному обучению (ML teams).

Рис. 93: Ключевые направления для неорганического развития



Источник: данные Компании

Таблица. 94: Продуманные критерии выбора компаний-таргетов

Приобретение компаний / ИТ-команд, комплексно дополняющих предложение Группы
Наличие синергий с существующими сервисами и продуктами Группы
Прогнозный уровень роста выручки компании-таргета не ниже 20%
Приобретение контрольной доли (51%+) с возможностью дальнейшего выкупа до 100%
Гибкий подход к структурированию сделок

Источник: данные Компании

Среднесрочный прогноз менеджмента предполагает сохранение стабильно высоких темпов роста при постепенном улучшении рентабельности скорр. EBITDA

Компания ожидает ускорения роста до 16-20% в год в ближайшие три года и далее до 18-22% в год на горизонте после 2028П. При этом наиболее динамичный рост прогнозируется в сегменте тиражного и промышленного ПО — до 30-35% в среднесрочной перспективе с 27% по итогам 2025 года. Рост выручки от услуг заказной разработки в 2026 г. прогнозируется на уровне 8-10%, а в 2027 г. и далее ожидается на уровне 10-14% г/г, что выше ожидаемой динамики этого рынка согласно прогнозу Б1 (2025-32П СГТР 8%). Компания планирует расти с опережением рынка на фоне активного внедрения ИИ-решений, а также сохранения лидирующих позиций за счет долгосрочных контрактов и партнерств. Бизнес-план также подразумевает существенное ускорение роста Консалтинга - с 5% г/г в 2025 г. до 15-18% г/г в текущем году и до 18-20% г/г далее. В качестве драйвера называется реализация синергий между Консалтингом и другими бизнес-направлениями и продажи полного цикла («сквозные контракты»). Ожидается, что значительное ускорение темпов роста выручки в сегменте Тиражного и Промышленного ПО в 2026П (на 60-70% г/г) будет связано с эффектом от консолидации Омега-Альянс в мае 2025 г. (порядка 25% общего прироста), с ростом продаж Ритейл ПО примерно в 2 раза г/г, с выводом на рынок ряда крупных продуктов (AI-промплатформа Омега AI, EPM), а также с переносом ряда контрактов с 2025 г. на 1П26.

Рентабельность по скорректированной EBITDA планируется на уровне 19-21% по итогам 2026 г. с последующим ежегодным улучшением рентабельности до 24-28% в среднесрочной перспективе. Рост рентабельности ожидается за счет реализации эффекта масштаба, ИИ-эффективности в процессе разработки, портфельной и организационной синергии и оптимизации.

Компания планирует поддержание комфортного уровня долговой нагрузки на уровне не более 1,0x и умеренные капитальных затраты на разработку (4-5% от выручки с 2026 г.) за счет активного применения AI-инструментов.

В таблице ниже представлен прогноз менеджмента на будущие финансовые показатели FabricaONE.AI.

Рис. 95: Взгляд менеджмента на будущие финансовые показатели FabricaONE.AI

Показатель	2025	2026П	2027П	2028П	Среднесрочный прогноз (2029П и далее)	Комментарий
Рост выручки, в т.ч.	13%	16%-20%	16%-20%	16%-20%	18%-22%	
Услуги по разработке	13%	8%-10%	10%-14%	10%-14%	10%-14%	Темпы роста выше рынка на фоне активного внедрения ИИ-решений, сохранение лидирующих позиций за счет долгосрочных контрактов и партнерств
Тиражное и Промышленное ПО	27%	60%-70%*	30%-35%	30%-35%	30%-35%	Расширение продуктового портфеля продуктами с ИИ-компонентами
Консалтинг	5%	15%-18%	18%-20%	18%-20%	18%-20%	Планомерный рост с учетом синергий между направлениями и за счет продаж полного цикла
Рентабельность по скорр. EBITDA	19%	19%-21%	20%-23%	22%-25%	24%-28%	
Услуги по разработке	17%	17%-18%	18%-20%	19%-21%	20%-22%	Рост рентабельности за счет реализации эффекта масштаба, ИИ-эффективности в процессе разработки, портфельной и организационной синергии и оптимизации. В Консалтинге – также потенциал оптимизации расходов бэк-офиса в ходе интеграции с Группой
Тиражное и Промышленное ПО	39%	37%-40%	41%-45%	44%-48%	45%-50%	
Консалтинг	13%	16%-18%	17%-19%	18%-20%	18%-20%	
Чистый оборотный капитал, % от выручки	4,5%			4%-6%		Уровень оборотного капитала отражает высокие темпы роста бизнеса
Капитальные затраты на разработку, % от выручки	7%			4%-5%		Умеренные объемы инвестиций за счет активного применения ИИ
Коэффициент выплаты дивидендов, % от NIC	-		Не менее 25%, не более 50%			В соответствии с планируемой дивидендной политикой
Чистый долг / EBITDA, x	0,3x			до 1,0x		Комфортный уровень долговой нагрузки в пределах 1,0x Скорр. EBITDA

* Включая результат от приобретения «Омега-Альянс»

Источник: данные Компании (<https://f1ai.ru/investors/news/fabricaone-ai-publikuet-finansovye-rezultaty-za-2025-god-predstavlyayet-obnovlennyy-perimetr-gruppy-i/#Приложение>)

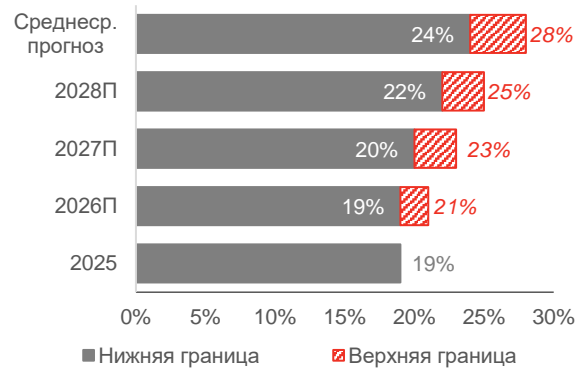


Рис. 96: Прогноз роста выручки FabricaONE.AI, %



Источник: данные Компании

Рис. 97: Прогноз рентабельности по скорр. EBITDA FabricaONE.AI, %



Источник: ПАО «Софтлайн»

Организационная структура и корпоративное управление

На текущий момент ПАО «ФАБРИКА ПО» на 80,1% принадлежит ГК «Софтлайн», на 19,9% - ЗПИФ «Аксиома Капитал». На 31 декабря 2025 г. конечной контролирующей структурой Группы является ЗПИФ «Аксиома Капитал» под управлением ООО «Баланс Эссет Менеджмент». ЗПИФ «Аксиома Капитал» получил долю акций Компании в 2025 г. в рамках создания резерва акций на будущие расчеты с миноритарными акционерами компаний, входящих в ПАО «Софтлайн», на основе выполнения показателей по росту бизнеса в рамках сделок по приобретению активов (M&A).

В таблице ниже перечислены компании, входящие в консолидированную финансовую отчетность.

Рис. 98: Дочерние компании

Компания	Вид деятельности	Эф. доля владения на 31.12.2024	Эф. доля владения на 31.12.2025
ООО «ИНЖИНИРИНГОВЫЙ ЦЕНТР «СОФТЛАЙН»			
ООО «Робин»			
ООО «Цитрос»			
ООО «Преферентум»			
АО «БОСС Кадровые системы»	Разработка ПО	100%	100%
ООО «Реляционное программирование»			
ООО «Визитек»			
ООО «Сайтек»			
ООО «СЛ Софт»			
ООО «МД АУДИТ»	Разработка ПО	75%	75%
ООО «Тест АйТи»	Разработка ПО	75%	100%
ООО «К А М»	Разработка ПО	100%	75%
ООО «ОМЗ-ИТ»	Разработка ПО	60%	60%
ООО «БИМЭЙСТЕР ХОЛДИНГ»	Разработка ПО	57,51%	57,51%
ООО «БИМЭЙСТЕР ИНЖИНИРИНГ»	Разработка ПО	54,60%	54,63%
ООО «ОМЕГ-АЛЬЯНС»			
ООО «Мейнтекс»	Разработка ПО	-	51%
ООО «Экзеплэнт»			
ООО «Энтерчейн»			
ООО «Центр Высоких Технологий»			
ООО «Служба Цифровых Решений»			
ООО «Девелопника Продакт Разработка»			
ООО «СофтЭкспорт»			
ООО «Аплана Международные проекты»			
ООО «Аплана. Центр разработки»			
ООО «Центр разработки программного обеспечения»			
ООО «ММТР Технологии»			
АО «Индустриальные технологии»			
АО «СФ Система»			
ООО «БИ Финанс Солюшнз»			
АО «ТехПроекты»	Услуги	100%	100%
АО «АйТи Актив»			
ООО «ММТР»			
АО «Бэлл Интегратор Групп»			
АО «Бэлл Интегратор»			
АО «Бэлл Интегратор»			
ООО «Бэлл Интегратор»			
ООО «Бэлл Интегратор Инновации»			
ООО «БИ Сервис»			
ООО «БИ Телеком Солюшнз»			
ООО «Бэлл Интегратор Сервис»			
ООО «Инженерная информатика»			
ООО «РТК Медлайн»	Услуги	74%	74%
АНО ДПО «Академия АйТи»			
ООО «Софтлайн. Образовательный холдинг»	Образовательные услуги	100%	100%
ООО «Электронные Образовательные Ресурсы»			
АНО ДПО «СофтЛайн Эдюкейшн»			
ООО «БИМЭЙСТЕР ИНТЕГРАЦИЯ»	Разработка ПО	-	57,51%
ООО «Полиматики Бизнес Решения»	Разработка ПО	-	100%
ООО «СЛ ПромСофт»	Разработка ПО	-	100%
ООО «ФАБРИКА ТРАСТ»	Разработка ПО	-	100%
ООО «Высокие Технологии Инжиниринга»	Услуги	-	100%
ООО «Полиматики Рус»*			
ООО «Робин Облако»	Разработка ПО	100%	-
ООО «Гиперион»**			
ООО «АКАДЕМИЯ БИМЭЙСТЕР»	Образовательные услуги	57,51%	-
ООО «Робовоис»***	Разработка ПО	72,50%	72,50%

ООО «Сойка»***	Разработка ПО	70%	70%
Приобретения после 31 декабря 2025 г.			
ООО «Борлас АФС»: Группа получила контроль над: ООО «Борлас АФС», ООО «Борлас», ООО «Группа Борлас», ООО «Эдит Про», ООО «БП Партнеры», ООО «Берингпойнт» и ТОО «Берингпойнт»			95%

* В декабре 2025 г. Группа утратила контроль над компанией ООО «Полимастика Рус» на основании внесения вклада инвестора в уставный капитал ООО «Полимастика Рус» в размере 230 млн руб. в обмен на 49% долей в уставном капитале ООО «Полимастика Рус»

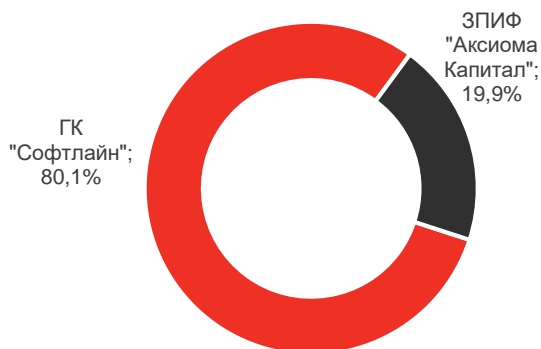
** В течение года, закончившегося 31 декабря 2025 г., Группой было заключено несущественное соглашение по продаже 100% долей в уставном капитале ООО «Гиперион»

*** В 4К25 руководством Группы было принято решение об отказе от дальнейшего развития некоторых направлений деятельности, в том числе полностью принадлежащих ей дочерних компаний ООО «Сойка» и ООО «Робовойс», а также части проектов в сегменте продуктов по направлению промышленного ПО. 25 ноября 2025 года был одобрен план оптимизации. Ожидается, что ликвидация направлений будет завершена в течение года с отчетной даты. По состоянию на 31 декабря 2025 года направления деятельности, включенные в план оптимизации, были классифицированы как прекращенная деятельность

Источник: данные Компании

Приобретение Борлас и BeringPro. 31 марта 2026 года Группа заключила с ПАО «Софтлайн» и миноритарными акционерами опционы пут и колл на покупку 95% долей (из них 50,1% долей у ПАО «Софтлайн» и 44,9% долей у миноритарных акционеров) в уставном капитале ООО «Борлас АФС» (Группа Борлас и Беринг). Активы оценены исходя из мультипликатора EV/EBITDA 4x. В результате сделки Группа получила контроль над: ООО «Борлас АФС», ООО «Борлас», ООО «Группа Борлас», ООО «Эдит Про», ООО «БП Партнеры» (в данной компании ООО "Группа Борлас" владеет контролем), ООО «Берингпойнт» и ТОО «Берингпойнт». Структура опционов и сделки: 1) опционы на 55% долей в Борлас на сумму 505 млн руб. будут реализованы до конца 2026 года при выполнении определенных юридических условий и будут отражены в финансовой отчетности в составе краткосрочных отложенных обязательств; 2) опционы на 40% долей в Борлас будут реализованы в два этапа - в 2027 г. и в 2028 г. – и будут отражены в отчетности за 2026 год в составе долгосрочных отложенных обязательств. Стоимость данных отложенных обязательств предварительно оценивается в 400-450 млн руб. Опционы заключены таким образом, чтобы мотивировать миноритарного акционера Борласа продолжать работу в компании и развивать данный актив. В целом структура сделки с применением отложенного компонента соответствует практике реализации сделок M&A группой ПАО «Софтлайн».

Рис. 99: Структура акционеров ПАО «ФАБРИКА ПО» непосредственно перед IPO*



* без учета эффекта эмиссии акций для целей IPO
Источник: данные Компании

Рис. 100: Структура акционеров ПАО «ФАБРИКА ПО» после выпуска привилегированных акций для LTI и обмена миноритарных долей*



* без учета эффекта эмиссии акций для целей IPO
Источник: данные Компании

В отношении **миноритарных акционеров в дочерних компаниях** Группа предполагает выкуп их долей в течение 2027-29 гг. денежными средствами и/или собственными акциями в случае их публичного обращения. Предварительная оценка денежных обязательств для выкупа долей составляет около 400 млн руб. Дополнительно для выкупа долей собственными акциями Группа планирует выпуск 2,5% привилегированных

акций, которые в 2027-29 гг. будут конвертированы в обыкновенные для целей выкупа.

Совет директоров включает в себя девять членов, три из которых независимые. Кроме этого, при совете директоров действуют следующие комитеты: 1) по аудиту, 2) по вознаграждениям и номинациям 3) по стратегии и AI.

Программа долгосрочной мотивации² (при условии получения необходимых корпоративных одобрений) будет реализована через дополнительную эмиссию конвертируемых привилегированных акций. Компания не ожидает, что размер дивиденда по привилегированным акциям до конвертации превысит минимально предусмотренный уставом размер – 1 копейка на акцию. Программа рассчитана на три года после IPO, в случае его проведения. Первая конвертация привилегированных акций в обыкновенные и их распределение участникам мотивационной программы ожидается в течение года с даты IPO, но не ранее чем через 180 дней после размещения, в результате чего участники мотивационной программы получат приблизительно 5% (без учета конвертированных привилегированных акций, зарезервированных под вестинги будущих периодов) от текущего уставного капитала без учета IPO. Оставшаяся часть программы (около 9% текущего уставного капитала без учета IPO) будет реализована в течение последующих двух лет в соответствии с графиком, который будет установлен в программе мотивации.

Дивидендная политика. Компания планирует начать выплату дивидендов акционерам в 2026 г. с периодичностью не реже одного раза в год. Аналогично большинству публичных российских компаний сектора ИТ за базу для расчета дивидендов планируется принять управленческий показатель NIC. При этом Компания планирует установить максимальный порог выплаты дивиденда на уровне 50% от NIC. Дивидендные политики торгуемых российских компаний ИТ-сектора не устанавливают верхний предел по выплате дивидендов.

Таблица 101: Планируемая дивидендная политика

База расчета	NIC
Коэффициент выплат	Не менее 25%, не более 50%
Частота выплат	По итогам полугодия, но не реже одного раза в год
Первые выплаты	с 2026 года

Источник: данные Компании

Таблица 102: Дивидендные политики торгуемых компаний-аналогов

Arenadata	Не менее 50% от NIC при условии ЧД/ОИВДА не превышает 2,0x
Группа Астра	Не менее 15% от NIC при условии ЧД/ЕБИТДАС не превышает 2,0x Не менее 25% от NIC при условии ЧД/ЕБИТДАС не превышает 1,0x
Диасофт	Не менее 80% от значения показателя ЕБИТДАС по итогам отчетного финансового периода
IVA Technologies	Не менее 25% от NIC при условии ЧД/ЕБИТДА не превышает 2,0x
Positive Technologies	от 50% до 100% NIC при условии ЧД/ЕБИТДА не превышает 2,5x
Софтлайн	Не менее 25% от чистой прибыли по МСФО
Базис	Не менее 25% от NIC при условии ЧД/ОИВДАС не превышает 2,0x Не менее 50% от NIC при условии ЧД/ОИВДАС не превышает 1,0x

Источник: данные компаний, Альфа-Банк

² <https://www.e-disclosure.ru/portal/event.aspx?EventId=ibauElyAtEWgqzsW4seSsw-B-B>

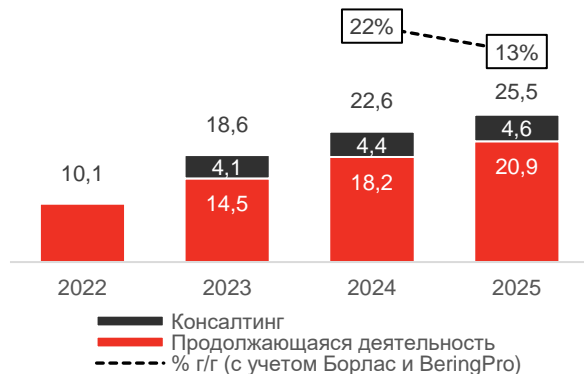
Финансовый анализ: стабильно положительный денежный поток и сильный баланс

Анализ бизнеса Группы

Выручка Компании (с учетом Борлас и BeringPro) в 2025 г. превысила 25,5 млрд руб. по сравнению с менее чем 19 млрд руб. двумя годами ранее. В 2025 г. Группа продемонстрировала замедление темпов роста выручки до 13% г/г на фоне ухудшения ситуации с платежеспособным спросом заказчиков на широком рынке ИТ.

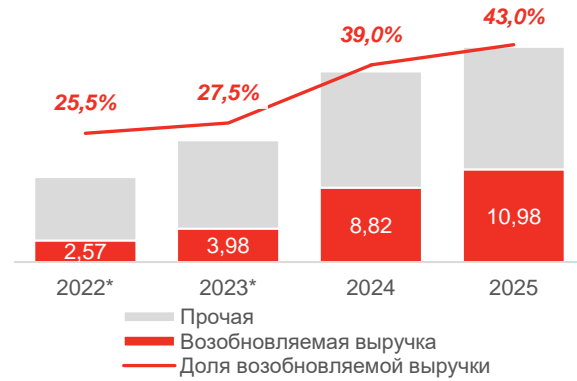
Компания демонстрирует стабильный рост доли возобновляемой выручки – с 25% в 2022 г. до 43% в 2025 г. Группа определяет возобновляемую выручку как доход, который она получает постоянно и может рассчитывать на его получение в будущем. К возобновляемой выручке относятся: 1) выручка от предоставления услуг фиксированных команд в одном заказе по одной системе в течение трех и более лет, оплачиваемая заказчиком регулярными платежами; 2) выручка от предоставления услуг фиксированных команд по системам mission critical; 3) выручка за продление и обновление лицензий и техподдержку лицензируемого ПО; 4) выручка от повторных год-к-году продаж услуг по обучению.

Рис. 103: Выручка, млрд руб.



Источник: данные Компании

Рис. 104: Возобновляемая выручка, млрд руб.



* Без учета Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании

В таблице ниже приведены основные положения учетной политики в части признания выручки. Выручка признается за вычетом скидок и НДС.

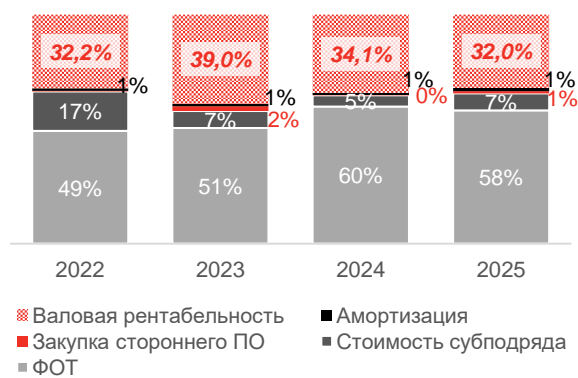
Таблица 105: Принципы признания выручки

Тип выручки	Период признания	Условия признания
Выручка от реализации услуг по заказной разработке, консультационных, маркетинговых, образовательных и прочих услуг	В течение времени	Выручка признается в том периоде, когда были оказаны услуги. Если услуга оказывается на протяжении длительного срока, Группа признает выручку исходя из объема услуг, фактически оказанных в течение отчетного периода в размере, пропорциональном стадии завершенности, так как покупатель одновременно получает и потребляет выгоды. Выручка от реализации услуг по внедрению и сопровождению собственных программных продуктов, а также образовательных услуг признается линейно в течение срока действия договора.
Выручка от продажи ПО	В момент времени	Группа признает выручку от продажи лицензий, предоставляя права пользования своей интеллектуальной собственностью. Данное обязательство учитывается в момент предоставления лицензий покупателям.

Источник: данные Компании

В составе себестоимости преобладает ФОТ. Вторая по значимости статья прямых затрат – услуги субподрядчиков, привлечение которых в основном релевантно для услуг заказной разработки - например, в случаях, когда содержание постоянного штата сотрудников является нецелесообразным, или если некоторые проекты носят разовый характер. В последние два года расходы Компании на услуги субподрядчиков существенно снизились благодаря оптимизации процессов и повышению эффективности работы собственных подразделений, а также развитию собственных компетенций и расширению штата квалифицированных специалистов. Небольшую долю в составе себестоимости занимает стоимость закупки стороннего ПО. На себестоимость относится стоимость стороннего ПО, которое перепродается (без получения контроля) в рамках проектов либо приобретается для реализации определенного проекта, но имеет срок менее одного года (срочные лицензии). Валовая рентабельность Группы стабильно превышает 30%.

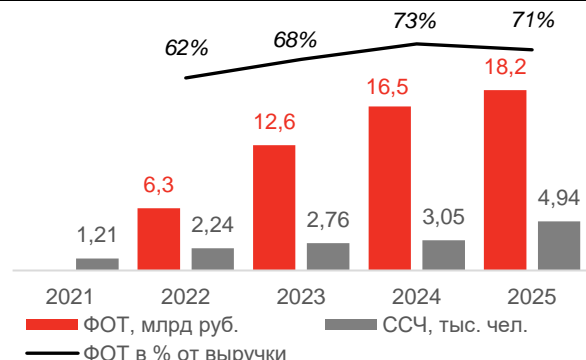
Рис. 106: Компоненты себестоимости* в % от выручки и валовая рентабельность



* С учетом Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании, оценка Альфа-Банка

ФОТ является крупнейшей статьей операционных расходов, что характерно для компаний ИТ-сектора. Доля ФОТ в выручке Компании в последние годы имела тенденцию к росту (с 62% в 2022 г. до 71% в 2025 г.), отражая рост численности персонала, а также существенную общую для рынка инфляцию заработных плат ИТ-специалистов, начиная с 2022 года. В 2025 г. среднесписочная численность персонала приблизилась к 5 тыс. человек.

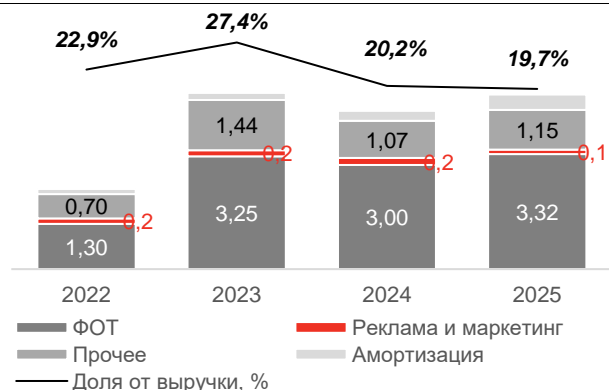
Рис. 108: ФОТ* и среднесписочная численность персонала



* С учетом Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании, оценка Альфа-Банка

Основной статьей коммерческих, общих и административных расходов также является ФОТ, который представлен величиной компенсаций для команд менеджеров по продажам. Расходы Группы на рекламу и маркетинг в 2022-25 гг. были незначительными – в районе 0,2 млрд руб. В 2023 г. Компания отразила единовременные расходы на услуги кибербезопасности (обеспечение защиты информации, выявление и контроль устранения уязвимостей в ПО, получение объективной и независимой оценки уровня защищенности) в размере 441 млн руб. (2,4% от выручки), которые были связаны с интеграцией в ПАО «Софтлайн». Без учета данных единовременных расходов мы наблюдаем стабильный позитивный тренд на снижение доли коммерческих, общих и административных расходов в выручке.

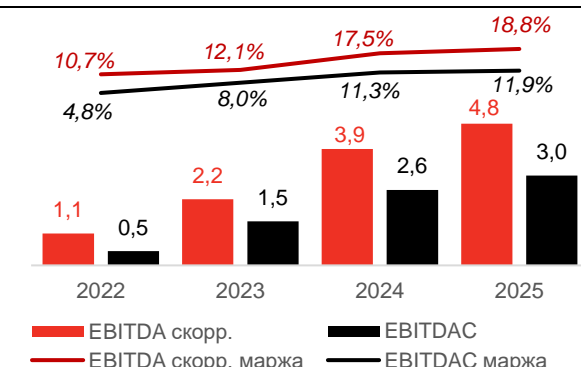
Рис. 107: Коммерческие, общие и административные расходы*, млрд руб.



* С учетом Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании, оценка Альфа-Банка

Компания стабильно работает с положительными EBITDA скорр. и EBITDAC. Мы наблюдаем существенное улучшение рентабельности по Группе за последние два года (в 2025 г. маржа EBITDA скорр. приблизилась к 19%, маржа EBITDAC приблизилась к 12%) благодаря опережающему росту выручки по сравнению с затратами. Рост EBITDA скорр. в 2025 г. был достигнут за счет роста доли продаж собственных продуктов, а также повышения эффективности заказной разработки.

Рис. 109: EBITDA скорр* и EBITDAC*, млрд руб.



* С учетом Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании, оценка Альфа-Банка

В таблице ниже представлен расчет EBITDA скорр. от выручки (с учетом Борлас и BeringPro).

Таблица 110: Расчет EBITDA скорр. от выручки

Млн руб.	2023	2024	2025
Выручка	18 575	22 615	25 542
Себестоимость	-11 337	-14 902	-17 360
КомОбщАдм расходы	-5 084	-4 565	-5 035
Прочие опер. доходы и расходы	73	23	200
Операционная прибыль	2 227	3 171	3 347
Амортизация ОС, НМА и АФПП	393	519	774
Списание ОС	6	-9	-32
Единовр. доходы и расходы	-372	267	711
EBITDA скорр.	2 248	3 947	4 803

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

В таблице ниже представлен расчет EBITDA скорр., EBITDAC и NIC от чистой прибыли (с учетом Борлас и BeringPro). EBITDAC – управленческий показатель, который отличается от показателя EBITDA на величину капитализированных расходов на разработку ПО, состоящих из вознаграждений сотрудникам и сопутствующих налогов. Компания не капитализирует проценты по коммерческим кредитам и займам.

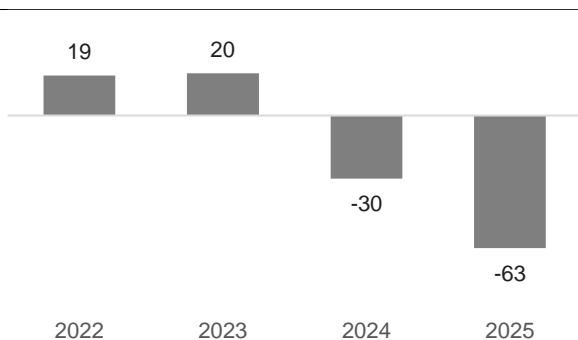
Таблица 111: Расчет EBITDA скорр., EBITDAC и NIC от чистой прибыли

Млн руб.	2023	2024	2025
Чистая прибыль	1 975	2 842	2 974
Налог на прибыль	20	-30	-63
Амортизация	393	519	774
Убыток по курсовым разницам	31	23	-19
Чистые фин. расходы	201	336	455
Списание ОС	6	-9	-32
Единовременные (доходы)/расходы	-372	267	711
Скорр. EBITDA	2 248	3 947	4 803
Затраты на разработку ПО	-754	-1389	-1 762
EBITDAC	1 494	2 558	3 041
Чистая прибыль	1 975	2 842	2 974
Единоразовые поставки	-875	-	-
Затраты на разработку ПО	-754	-1389	-1 762
Амортизация ПО	142	185	416
NIC	488	1 638	1 628

Источник: данные Компании

В основном компании Группы входят в реестр аккредитованных ИТ-компаний и за 2022-23-24 гг. применяли льготную ставку по налогу на прибыль в размере 0%. С 1 января 2025 г. льготная ставка налога на прибыль для ИТ-компаний составляет 5%. Фактическая ставка налога на прибыль близка к нулю, так как около 1/3 консолидируемых операционных компаний (включая все операционные юридические лица Консалтинга) является резидентами Сколково, Технологической долины МГУ, прочих ОЭЗ и/или имеют статус МСП. Статус резидентов Сколково был в основном получен в 2023-25 гг. сроком на 10 лет.

Рис. 112: Налог на прибыль*, отраженный в ОПУ, млн руб.

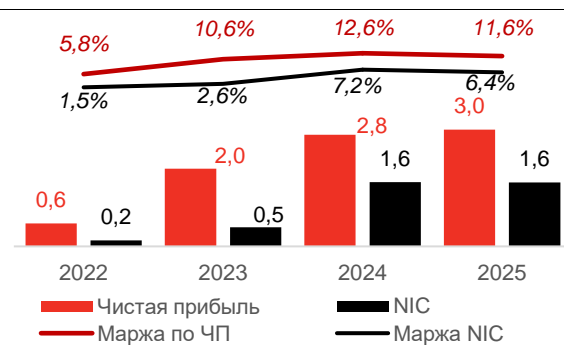


* С учетом Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании

По итогам 2025 г. чистая прибыль от продолжающейся деятельности составила 3,0 млрд руб., показатель НИС – 1,6 млрд руб. Мы отмечаем, что давление на чистую прибыль со стороны процентных расходов по кредитам и займам и обязательствам по аренде является невысоким. В 2022-23-24-25 гг. начисленные процентные расходы составили 174-258-455-784 млн руб.

В периметре бизнеса без Борласа Компания отразила в 2025 г. убыток от прекращенной деятельности в размере 1,56 млрд руб. в связи с отказом от дальнейшего развития некоторых направлений деятельности, в том числе ООО «Сойка», ООО «Робовойс», части проектов в сегменте продуктов по направлению промышленного ПО, а также продажи Polymatica BI.

Рис. 113: Чистая прибыль и НИС*, млрд руб.



* С учетом Борлас и BeringPro
Источник: данные Компании

Анализ бизнеса в разрезе направлений

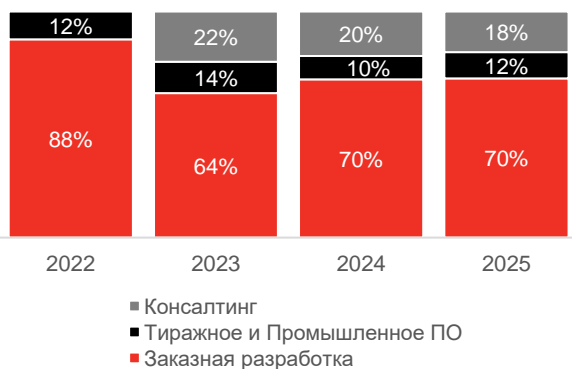
В консолидированной отчетности по МСФО до 2025 г. Компания представляет данные по выручке, валовой прибыли и EBITDA скорр. в разрезе двух направлений – Услуги по заказной разработке ПО и Продукты (Тиражное ПО и Промышленное ПО). При этом показатели направления Услуг по заказной разработке отражают деятельность по кастомизированной разработке, внедрению и сопровождению проектов, разработке специализированного ПО на базе искусственного интеллекта, а также услуги корпоративного обучения. В связи с приобретением активов Борлас и БерингПро с 2026 г. в отчетности будет отражаться третий бизнес-сегмент – Консалтинг. Компания ретроспективно на базе *pro forma* раскрыла в финансовой отчетности за 2023-25 гг. влияние приобретенных дочерних компаний на финансовые результаты продолжающейся деятельности.

Значительная часть выручки Группы (70%) в последние два года была сформирована направлением услуг по заказной разработке. На сегмент консалтинга с 2023 г. приходилось 18-22% выручки, а на продажи тиражного ПО – 10-14% выручки.

Основной сегмент оказания услуг заказной разработки (с учетом доходов от услуг корпоративного обучения) в 2023-24 гг. продемонстрировал устойчивые солидные темпы роста на уровне 34-33% г/г, по итогам 2025 г. темпы роста снизились до 15% г/г. В 2025 г. выручка сегмента превысила 18 млрд руб. Выручка от услуг Консалтинга стабильно превышает 4 млрд руб. Продажи тиражного и промышленного ПО более чем удвоились г/г в 2023 г. на фоне резкого роста спроса на российские продукты после ухода с рынка западных вендоров. В 2025 г. выручка этого сегмента составила 3,0 млрд руб., в том числе благодаря консолидации компании Омега-Альянс.

В финансовой отчетности по МСФО за 2025 Компания впервые отразила внутригрупповые обороты на уровне выручки (на сумму 275 млн руб., 1% от общего), которые отражают стоимость комплексных проектов, реализуемых совместно и наполняемых продуктами всех направлений. В следующих периодах в связи с продолжающейся интеграцией бизнесов возможно увеличение объема ВГО.

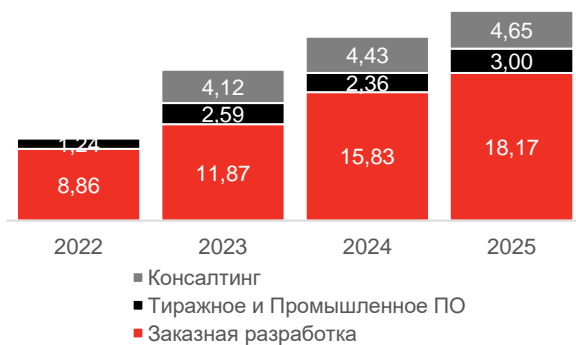
Рис. 114: Структура выручки по направлениям (до ВГО)



Источник: данные Компании

По итогам 2025 г. возобновляемая выручка услуг заказной разработки составила 6,5 млрд руб., тиражного и промышленного ПО – 1,6 млрд руб.

Рис. 115: Выручка по направлениям (до ВГО), млрд руб.



Источник: данные Компании

Доля возобновляемой выручки в общей выручке направления заказной разработки увеличилась за последние три года – с 25% в 2022 г. до 36% в 2025 г. Доля возобновляемой выручки направления тиражного и промышленного ПО в 2025 г. составила 54%.

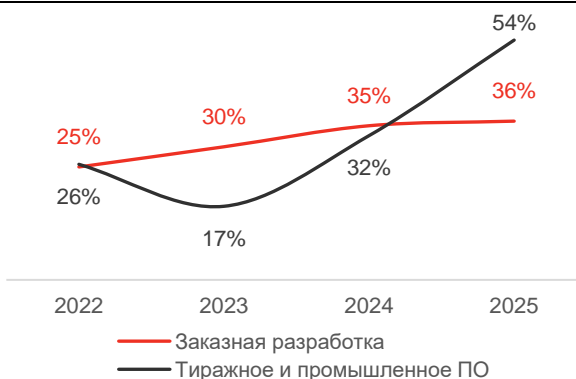
Рис. 116: Возобновляемая выручка* по направлениям в 2022-2025 гг.



* без учета Борлас и BeringPro

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 117: Доля возобновляемой выручки* по направлениям

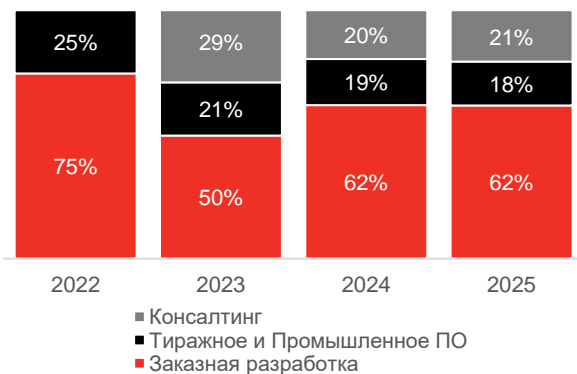


* без учета Борлас и BeringPro

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Структура валовой прибыли несколько отличается от структуры выручки – на долю направления заказной разработки в последние три года пришлось 50-62% валовой прибыли Группы, в то время как направление тиражного и промышленного ПО в 2023-24-25 гг. сформировало 21%-19%-18% валовой прибыли. На сегмент консалтинга за соответствующий период пришлось 29-20-21% валовой прибыли Компании.

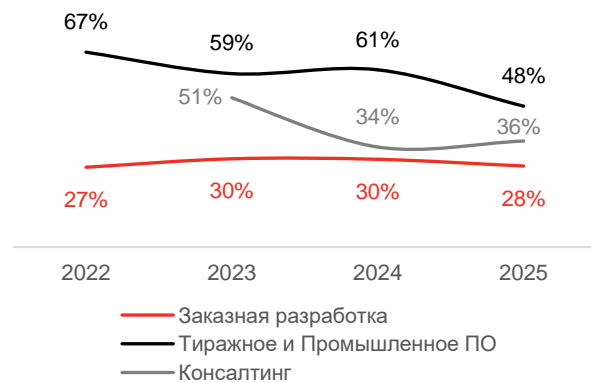
Рис. 118: Структура валовой прибыли по направлениям, % от общей



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Более высокая доля направления тиражного и промышленного ПО в валовой прибыли по сравнению с его долей в общей выручке обусловлено более высокой валовой рентабельностью по сравнению со средним уровнем по Группе. В 2023-24-25 гг. она составила 59%-61%-48%. Валовая рентабельность услуг заказной разработки в 2023-24 гг. была стабильной на уровне 30%, а по итогам 2025 снизилась до 28%. Валовая рентабельность консалтинга демонстрировала некоторую волатильность: от 51% в 2023 г. до 34-36% в 2024-25 гг.

Рис. 119: Валовая рентабельность по направлениям



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

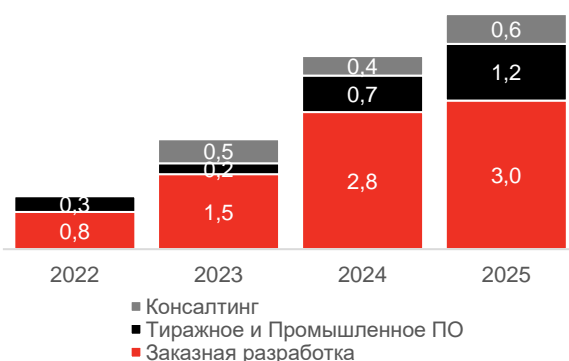
В 2023-24-25 гг. направление заказной разработки сформировало 68%-71%-63% консолидированной EBITDA скорр. Группы. В 2025 г. показатель достиг 3,0 млрд руб. EBITDA скорр. направления тиражного и промышленного ПО в 2025 г. составила 1,2 млрд руб. (24% от общего). EBITDA скорр. консалтинга по итогам 2025 г. составила 0,6 млрд руб..

Услуги заказной разработки демонстрируют устойчивый тренд на повышение рентабельности EBITDA скорр. – с 8,6% в 2022 г. до 17,7% в 2024 г. Небольшое снижение маржи сегмента до 16,7% в 2025 г. связано с плановой реструктуризацией портфеля, но менеджмент ожидает нормализацию показателя уже в 2026 году.

Направление тиражного и промышленного ПО завершило 2025 год с маржой EBITDA скорр. на уровне 38,6%. Улучшение рентабельности г/г обусловлено фокусом на высокомаржинальных продуктах и ИИ-автоматизацией процесса разработки. Волатильность рентабельности в сегменте в 2022-24 гг. была связана с разными стадиями развития продуктов в линейке тиражного ПО, которая, по ожиданиям Компании, продолжится до 2027 гг.

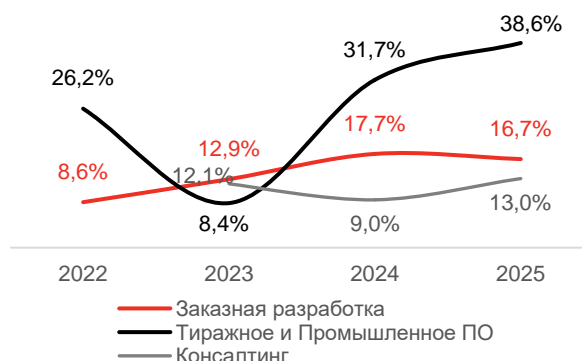
Маржинальность направления консалтинга улучшилась в 2025 г. по сравнению с предыдущим годом и составила 13%.

Рис. 120: EBITDA скорр. по направлениям, млрд руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 121: EBITDA скорр. маржа по направлениям



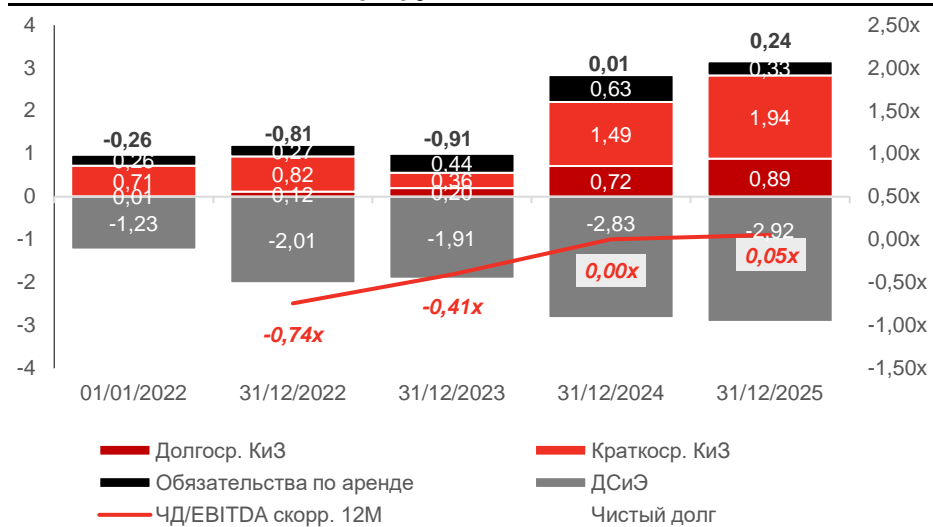
Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Анализ статей баланса и показателей денежного потока

Анализ статей баланса и показателей денежного потока проводится на основании МСФО отчетности без учета Борлас и BeringPro, если не указано иное.

На протяжении пяти последних лет Компания работает с отрицательным или нулевым чистым долгом. На 31 декабря 2025 г. Общий коммерческий долг составил 2,8 млрд руб., арендные обязательства – 0,3 млрд руб., величина денежных средств и эквивалентов – 2,9 млрд руб. Коммерческий долг исторически почти полностью представлен займами от материнской компании.

Рис. 122: Чистый долг, млрд руб.

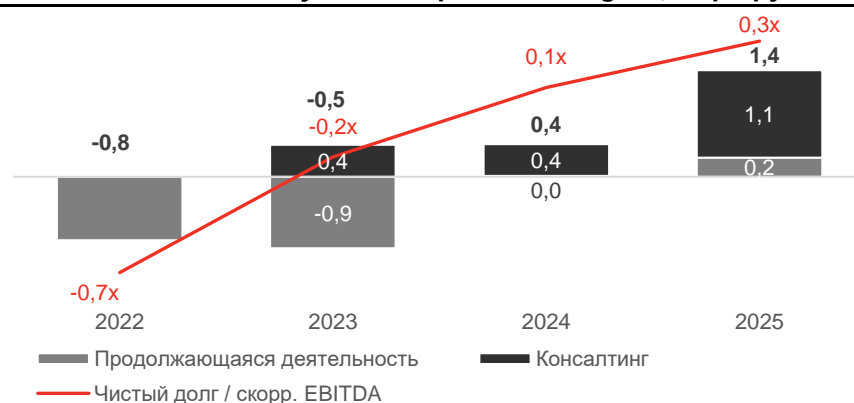


Источник: данные Компании

С учетом Борлас и BeringPro, долговая нагрузка сохраняется на достаточно низком уровне - 0,3x Чистый долг/ЕБИТДА на конец 2025 г.

На 31 декабря 2025 г. долговые обязательства Консалтинга были представлены долгом перед внешними кредиторами (536 млн руб.), перед ПАО «Софтлайн» (458 млн руб.) и перед миноритарными акционерами (168 млн руб.). Остаток ДС на дату составил 32 млн руб. Кратный рост чистого долга Консалтинга в 2025 г. объясняется ростом рекуррентной выручки - увеличением количества и доли в структуре портфеля длительных контрактов с активированием и выплатой в конце срока, под которые компании необходимо привлечь дополнительное финансирование.

Рис. 123: Чистый долг с учетом Борлас и BeringPro, млрд руб.



Источник: данные Компании

В таблице ниже представлен расчет чистого оборотного капитала.

Таблица 124: Расчет чистого оборотного капитала

Млн руб.	01/01/2022	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Запасы	27	23	10	20	3
Торговая дебиторская задолженность	1 682	1 662	2 389	3 602	4 920
Прочая дебиторская задолженность	198	167	291	140	639
Авансы выданные и прочие оборотные активы	90	101	164	135	428
Авансы по налогу на прибыль	1	6	6	15	35
Торговая и прочая кредиторская задолженность	-1001	-1277	-2275	-2536	-3383
Прочие налоги к уплате	-345	-456	-508	-838	-1064
Обязательства по договорам с покупателями	-245	-481	-580	-350	-386
Чистый оборотный капитал	407	-255	-503	188	1 192
Оборачиваемость торговой ДЗ, дней		60,5	51,0	60,1	74,4
Оборачиваемость торговой КЗ, дней		46,2	52,8	61,2	65,4

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Исторически Компания работала с отрицательным либо слабо положительным чистым оборотным капиталом. Увеличение чистого оборотного капитала на конец 2025 отражает рост торговой и прочей дебиторской задолженности и авансов выданных, что можно объяснить некоторым ухудшением поступления платежей от заказчиков по выполненным контрактам в условиях высокой ключевой ставки и дефицита ликвидности.

В консолидированной отчетности по МСФО за 2022-23-24-25 гг. Компания не предоставляет данные по величине на конец соответствующего финансового периода краткосрочных активов и обязательств по расчетам с бюджетом, связанным с уплатой НДС.

Отношения с партнерами и заказчиками характеризуются высокой платежной дисциплиной. На 31 декабря 2023 г., 31 декабря 2024 г. и 31 декабря 2025 г. 97-99,5% торговой дебиторской задолженности являлись непросроченными. Согласно данным Компании, средний срок погашения дебиторской задолженности составляет 60 дней. Проценты по торговой дебиторской задолженности не начисляются.

Таблица 125: Возрастная структура торговой ДЗ

	Итого, млн руб.	Непросроченная	<30 дней	30-60 дней	61-90 дней	91-180 дней	>181 дней
31/12/2025	4 979	99,5%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
31/12/2024	3 627	97,3%	0,5%	0,2%	0,6%	0,1%	1,3%
31/12/2023	2 397	99,2%	0,3%	0,1%	-	-	0,4%
31/12/2022	1 662	70,8%	21,2%	5,5%	2,4%	-	0,1%
01/01/2022	1 682	90,2%	8,6%	0,7%	0,3%	-	0,1%

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

В составе кредиторской задолженности преобладает задолженность перед персоналом, что является характерным для ИТ-компаний. Торговая кредиторская задолженность не является процентной и обычно погашается в течение 30 дней. Прочая кредиторская задолженность погашается в течение 30 дней.

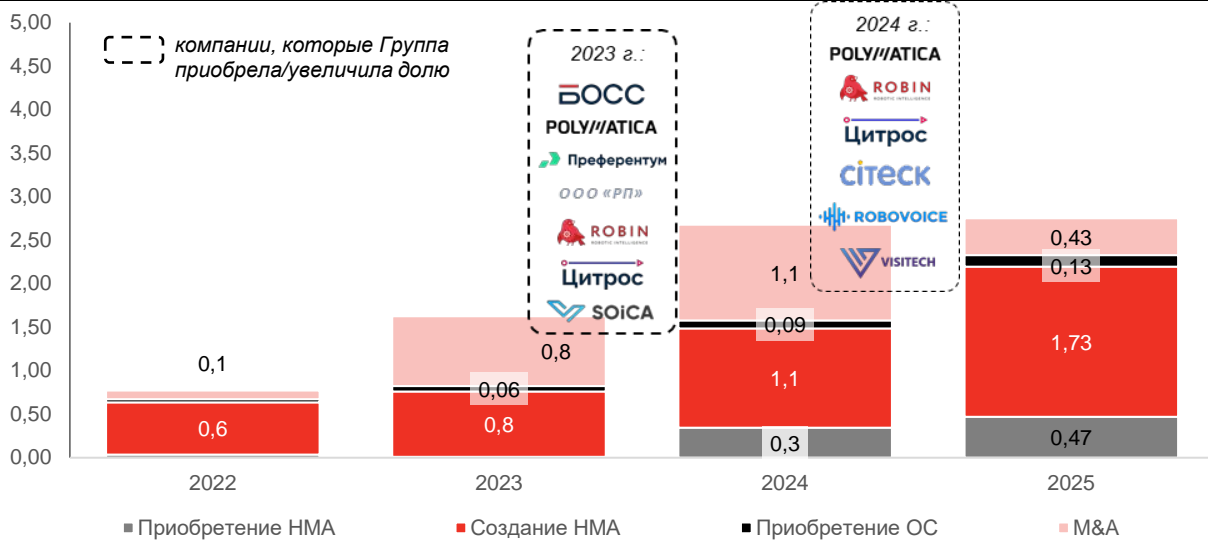
Таблица 126: Торговая и прочая кредиторская задолженность

Млн руб.	01/01/2022	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Вознаграждения сотрудникам и резерв на оплату неиспользованных отпусков	491	527	1382	1418	1370
Отложенный доход по государственным грантам	280	405	350	382	95
Торговая КЗ	91	95	405	360	602
КЗ по процентным расходам	21	38	57	184	857
Прочая КЗ	39	201	60	166	242
Расчеты со связанными сторонами	79	11	21	26	17
Кредиторская задолженность за приобретение НМА					200
Итого	1001	1277	2275	2536	3383

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Структура капитальных затрат Группы характерна для ИТ-компаний – основная величина инвестиций приходится на собственные разработки программных продуктов. В составе основных средств отражены компьютеры и оргтехника, а также сетевое оборудование. В целом органические (без учета М&А) инвестиции в 2022-23-24-25 гг. составили 7%-6%-9%-11% от выручки.

Рис. 127: Капитальные затраты, млрд руб.

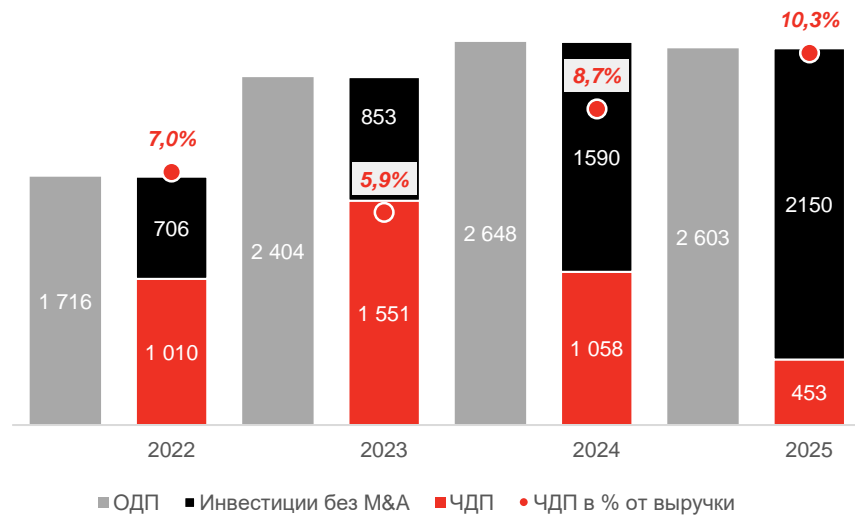


Источник: данные Компании

В 2025 г. стоимость собственных разработок ПО составила около 1,73 млрд руб., увеличившись на 28% по сравнению с предыдущим годом.

Компания исторически работает в уверенной положительной зоне по показателю чистого денежного потока (ЧДП), который за период 2022-25 гг. составил 7,0-10,3% от выручки.

Рис. 128: Показатели денежного потока (по годам), млн руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Операции со связанными сторонами

Компания оказывает услуги заказной разработки и прочие услуги, а также осуществляет продажи тиражного ПО в сторону материнской компании ПАО «Софтлайн». Объемы продаж в сторону материнской компании невысокие – 1,4%-2,4%-4,1%-3,6% по итогам 2022-23-24-25 г. В дальнейшем Компания не ожидает увеличения доли продаж в сторону материнской компании. Величина торговой дебиторской и торговой кредиторской задолженности по операциям с компаниями под общим контролем за последние четыре года также отражает невысокие обороты с материнской компанией.

Таблица 129: Операции со связанными сторонами*

Млн руб.	2022	2023	2024	2025	
Выручка от связанных сторон	139	322	753	491	
<i>в % от выручки*</i>	1,4%	2,4%**	4,1%	3,6%	
<i>** Без учета единоразовых поставок ПО в сторону ПАО "Софтлайн"</i>					
Млн руб.	01/01/2022	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Балансовые остатки по операциям со связанными сторонами					
Торговая дебиторская задолженность	50	9	55	96	82
Торговая кредиторская задолженность	2	2	20	26	15
Долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы привлеченные	-195	-190	-507	-1 972	-2 510
Долгосрочные и краткосрочные займы выданные	21	34	333	306	4
Проценты к уплате компаниям ПАО «Софтлайн» и его дочерним обществам	-27	-34	-53	-157	-800

* Без учета Борлас и BeringPro

Источник данные Компании, Альфа-Банк

На 31 декабря 2025 г. Группа выдала поручительства к кредитным договорам, заключенным между ПАО «Софтлайн» и банковскими организациями, на сумму 11,2 млрд руб. (на 31 декабря 2024 г.: 11,2 млрд руб.). Компания не ожидает влияния этих поручительств на свои финансовые результаты, т.к. оценивает вероятность наступления события дефолта как низкую. В будущем новых поручительств за периметром FabricaONE.AI не планируется.

Увеличение обязательств по выплате процентов перед ПАО «Софтлайн» до 800 млн руб. на 31 декабря 2025 г. объясняется с двумя причинами: 1) в 2025 году в ходе выделения FabricaONE.AI в независимый субхолдинг кредитные договора между FabricaONE.AI и ПАО «Софтлайн» были переведены на рыночные условия (ранее они были заключены на льготных условиях), в результате чего процентные расходы по кредитным договорам с ПАО «Софтлайн» увеличились с 237 млн руб. в 2024 году до 697 млн руб. в 2025 году, включая капитализированные в проекты; 2) в соответствии с условиями кредитных договоров ПАО «Софтлайн» предоставляет FabricaONE.AI отсрочку по выплате процентных расходов, что также приводит к росту накопленных обязательств на балансе.

Приобретение Омег-Альянс

В мае 2025 г. Группа заключила договор купли-продажи 51% долей в уставном капитале ООО «Омег-Альянс» (далее – «Омег-Альянс»). Данная сделка была учтена по методу приобретения. Неконтролирующая доля участия учитывается в размере 49%. Сделка была оплачена денежными средствами в размере 363 млн руб. и акциями ПАО «Софтлайн» в размере, эквивалентном 360 млн руб. В результате приобретения Омег-Альянс Группа отразила на балансе на 30 июня 2025 г. гудвил в размере 704 млн руб.

В 1П25 Группа погасила задолженность перед предыдущими владельцами Омег-Альянс по краткосрочному отложенному вознаграждению в размере 544 млн. руб., в том числе денежными средствами в размере 363 млн. руб. и акциями ПАО «Софтлайн» в размере, эквивалентном 181 млн. руб.

Омег-Альянс является группой компаний, специализирующейся на консалтинге и комплексных решениях в области производственного менеджмента для промышленных предприятий. В группу Омег-Альянс входят три дочерние компании, каждая из которых отвечает за отдельное



направление бизнеса: интегрированное планирование и управление цепями поставок, оперативное управление производством и стратегическое управление основными фондами предприятий.

Сделка по приобретению позволит Группе создать единую экосистему ПО для промышленных предприятий, которая будет включать системы управления активами с момента их проектирования и ввода в эксплуатацию до принятия решения об их выбытии, а также системы управления производственным планированием на всех горизонтах планирования.

Результаты деятельности Омега-Альянс включены в промежуточную сокращенную консолидированную финансовую отчетность с даты приобретения контроля – 6 мая 2025 г.



В таблицах ниже представлено описание основных компонентов активов, акционерного капитала и обязательств (без учета Борлас и BeringPro).

Рис. 130: Баланс FabricaONE.AI: активы

Млн руб.	31 декабря 2023 г.	31 декабря 2024 г.	31 декабря 2025 г.	Комментарий
Основные средства	113	193	174	Основная стоимость ОС представлена стоимостью компьютеров и оргтехники, меньшая доля относится на стоимость сетевого оборудования
Нематериальные активы	1 697	4 229	5 558	Стоимость программного обеспечения и лицензий
Гудвил	-	-	704	Признание гудвила в результате приобретения Группой Омега-Альянс
Активы в форме права пользования	394	567	303	Группа арендует офисные помещения по договорам операционной аренды
Долгосрочные займы выданные	126	-	4	
Отложенные налоговые активы	-	52	213	Отложенные налоговые активы по налогу на прибыль
Итого внеоборотные активы	2 330	5 041	7 780	
Запасы	10	20	3	В основном отражают стоимость незавершенного производства
Торговая дебиторская задолженность	2 389	3 602	4 920	Почти полностью представлена дебиторской задолженностью покупателей помимо связанных сторон
Прочая дебиторская задолженность	291	140	639	Отражает задолженность по налогам и сборам, по прочим операциям и ДЗ сотрудников
Авансы выданные и прочие оборотные активы	164	135	428	
Авансы по налогу на прибыль	6	15	35	
Краткосрочные займы выданные	224	306	25	Краткосрочные займы, выданные связанным сторонам. В основном применяются рыночные условия – от КС до КС+2,5%
Денежные средства и их эквиваленты	1 908	2 826	2 922	Более 90% составляют денежные средства в банках, в рублях
Итого оборотные активы	4 992	7 044	8 972	
Активы прекращенной деятельности	-	471	453	Активы ООО «Сойка» и ООО «Робовойс», а также части проектов в сегменте продуктов по направлению промышленного ПО
Итого активы	7 322	12 556	17 205	

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 131: Баланс FabricaONE.AI: акционерный капитал и обязательства

Млн руб.	31 декабря 2023 г.	31 декабря 2024 г.	31 декабря 2025 г.	Комментарий
Уставный капитал	3	3	6	
Добавочный капитал	414	723	3 369	Увеличение между 31 декабря 2024 г. и 31 декабря 2025 г. отражает продолжающуюся консолидацию активов Группы, в рамках которой идет процесс перевода долей и обязательств дочерних юридических лиц на баланс Группы с последующей капитализацией долга, связанного с покупкой компаний. Операция отражается как неденежный вклад в капитал.
Резерв по переоценке нематериальных активов	-	485	485	
Нераспределенная прибыль	2 416	3 702	4 529	
Резерв на пересчет в валюту представления	1	3	-2	
Резервы, относящиеся к прекращенной деятельности	-	453	159	
Итого капитал, относимый на собственников Группы	2 834	5 369	8 546	
Неконтролирующие доли участия	122	565	155	
Итого капитал	2 956	5 934	8 696	
Долгосрочные кредиты и займы	203	718	890	В основном представлено займами от материнской компании
Долгосрочные обязательства по договорам финансовой аренды	270	423	152	
Отложенные налоговые обязательства	-	29	38	
Итого долгосрочные обязательства	473	1 170	1 080	
Торговая и прочая кредиторская задолженность	2 275	2 536	3 383	Значительная часть отражает КЗ по оплате труда персонала и резерв на оплату неиспользованных отпусков. 857 млн руб на 31.12.2025 г. – задолженность по процентным расходам перед ПАО «Софтлайн»
Прочие налоги к уплате	508	838	1 064	
Обязательства по договорам с покупателями	580	350	386	
Краткосрочные кредиты и займы	358	1 490	1 936	В основном представлено займами от материнской компании
Краткосрочные обязательства по договорам финансовой аренды	170	205	180	
Налог на прибыль к уплате	2	15	7	
Краткосрочное отложенное возмещение за приобретение дочерних компаний	-	-	179	
Итого краткосрочные обязательства	3 893	5 434	7 135	
Обязательства, непосредственно связанные с прекращенной деятельностью	-	18	294	
Итого капитал и обязательства	7 322	12 556	17 205	

Источник: данные Компании, Альфа-Банк



Финансовый прогноз: солидная траектория роста в ближайшие годы

1. Прогноз органического роста.

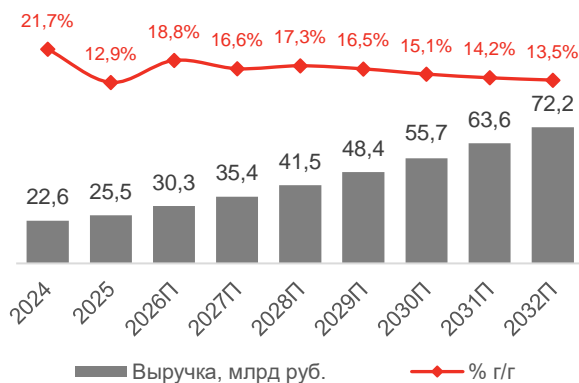
Мы выполнили прогноз финансовых показателей FabricaONE.AI до 2032 г. включительно. Основные предпосылки и выводы нашего прогноза перечислены ниже:

- Рост **выручки** на 19% г/г в текущем году до 30,3 млрд руб., из которых 19 млрд руб. придется на заказную разработку, 5 млрд руб. – на тиражное и промышленное ПО, 5,4 млрд руб. – на Консалтинг. На горизонте до 2029 г. мы ожидаем сохранения уверенных двузначных темпов роста на уровне 16-17% в год с пиком динамики в 2028 г., когда мы ожидаем максимального эффекта реализации отложенного спроса на ИТ-продукты и услуги после периода замораживания ИТ-бюджетов на фоне высокой ключевой ставки в конце 2024г. – 2026 г. К концу прогнозного периода мы прогнозируем поэтапное замедление роста выручки до 13,5% г/г в 2032г. Такая динамика предполагает рост бизнеса с опережением целевых сегментов рынка (заказная разработка, разработка ПО, Консалтинг) на 3-10-7%.
- Мы выполнили прогноз выручки в разрезе четырех направлений бизнеса. Согласно нашему прогнозу, **структура** выручки Группы продолжит меняться в сторону увеличения доли тиражного и промышленного ПО. В 2028 г. на это направление придется 21% дохода Компании по сравнению с 12% в 2025 году. Наш прогноз 2025-28гг СГТР выручки от продажи тиражного и промышленного ПО составляет 43% (с низкой базы). В конце прогнозного периода ТПО и ППО в выручке составит 28%, то есть заказная разработка останется основным направлением бизнеса (52% от общего), а доля Консалтинга на протяжении всего прогнозного периода будет стабильной на уровне 18%. Наш прогноз выручки от услуг ИТ-образования предусматривает увеличение доли Компании в этом сегменте с 8% в 2025 г. до 10% к 2029 г. на фоне экспансии в новые клиентские ниши и усиления собственной экспертизы в прикладном ПО.
- По итогам 2026 года мы прогнозируем **валовую рентабельность** на уровне 35% (выше 2025 года - 32%) благодаря возвращению маржи заказной разработки в зону выше 30% и улучшению маржи Консалтинга.
- По нашим расчетам, повышение эффективности ключевых бизнес-процессов за счет эффекта масштабирования и более широкого применения инструментов ИИ на всех этапах от разработки ПО до техподдержки, а также перенос увеличения затрат на ИТ-специалистов (в связи с повышением страховых взносов на ФОТ) в стоимость контрактов способствует повышению средней выручки на одного сотрудника на 10-13% в год в 2026-28гг. При этом оптимизация ФОТ за счет внедрения ИИ и реализация синергий внутри Группы (в Консалтинге) в 2026 г. позволят продолжить снижать долю ФОТ в выручке (с 71% в 2025 г. до 66%) несмотря на повышение ставки страховых взносов в пределах ЕПВБ с 1 января 2026 года. По нашему прогнозу 2025-28гг СГТР ФОТ (по всем категориям сотрудников) 13,3% будет качественно отставать от СГТР выручки (17,6%). На долгосрочном горизонте мы закладываем в прогноз постепенное сближение вектора выручки и ФОТ (2028-32гг 14,8% и 14,3%, соответственно).
- На всем прогножном периоде мы исходим из предположения о сохранении льгот по **страховым взносам** для ИТ-компаний и применяем ставку страховых взносов 15% в пределах ЕПВБ и 7,6% сверх ЕПВБ. Мы отражаем риск дальнейшего сокращения либо полной отмены налоговых льгот в этой части в течение прогнозного периода путем применения специальной премии 1,5% при расчете ставки дисконтирования (WACC).
- Мы прогнозируем **ЕБИТДА скорр.** в 2026 г. на уровне 6,1 млрд руб. с рентабельностью 20,2% (включая 17% в заказной разработке и корпоративном обучении, 37% в тиражном и промышленном ПО, 16% в Консалтинге). На долгосрочном горизонте мы оцениваем маржу ЕБИТДА на уровне чуть выше 25%.



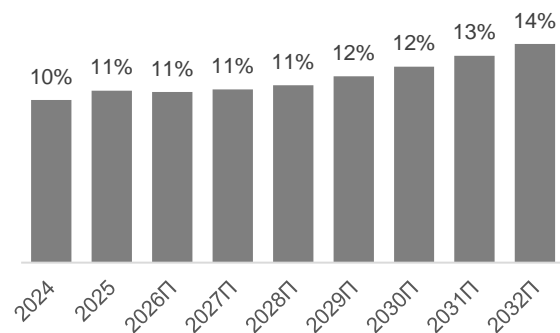
- На период 2026-30П мы рассчитали **налог на прибыль** за год исходя из льготной ставки для ИТ-компаний и резидентов ОЭЗ в среднем на уровне 3%, для 2031-32П – исходя из общей ставки 25%.
- Начиная с первого года выплаты **дивидендов** акционерам (2026 г.) мы закладываем в прогноз выплату по верхней границе диапазона – 50% от NIS, что предполагает общий размер первого дивиденда около 0,8 млрд руб.
- **Операционный ДП** прогнозируется на уровне 16,6% от выручки в 2026 г. (против оценочно около 10% в 2025 г.) и 20-25% в последующие годы. По нашей оценке, **чистый ДП** (ОДП за минусом инвестиций в приобретение и создание ОС и НМА) по итогам текущего года составит около 3,2 млрд руб. (по сравнению с оценочно около 0,5 млрд руб. в прошлом году), или 10% от выручки. Далее мы ожидаем роста ЧДП до 15-19% от выручки в период 2027-30П и снижения до 14% в 2031-32П в связи с применением в последние два года прогноза общей ставки налога на прибыль 25%.
- Наша финансовая модель показывает, что Компания сможет закрывать предстоящие финансовые года **околоулевым чистым долгом** или с чистой денежной позицией.

Рис. 132: Выручка, млрд руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 133: Доля на рынке заказной разработки, %



Источник: данные Компании, Б1, Альфа-Банк

Рис. 134: Выручка по сегментам (до ВГО), млрд руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 135: Структура выручки по сегментам



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 136: EBITDA по сегментам, млрд руб.



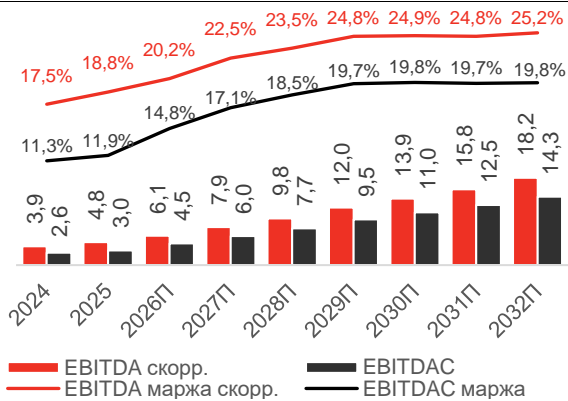
Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 137: EBITDA маржа по сегментам, %



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 138: EBITDA и EBITDAC, млрд руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 139: NIS и дивиденд, млрд руб.



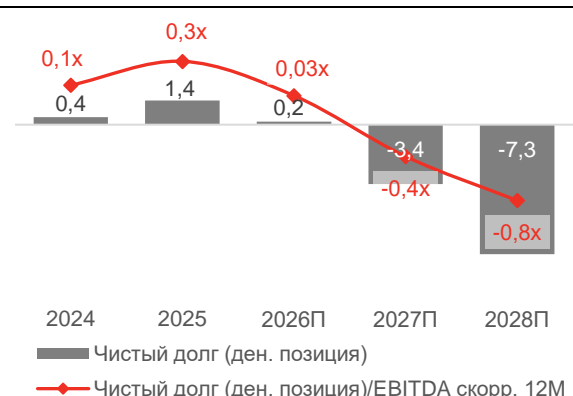
Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 140: ОДП и ЧДП, млрд руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 141: Чистый долг, млрд руб.



Источник: данные Компании, Альфа-Банк



Таблица 142: Прогноз основных финансовых показателей

Млрд руб.	2024	2025	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	2031П	2032П	2025-28П СГТР	2028-32П СГТР
Заказная разработка	15,08	17,42	19,34	21,70	24,34	27,28	30,54	34,14	38,13	11,8%	11,9%
Тиражное и Промышленное ПО	2,36	3,00	4,97	6,59	8,75	11,28	14,12	17,12	20,55	42,9%	23,8%
Консалтинг	4,43	4,65	5,42	6,45	7,69	8,98	10,27	11,51	12,79	18,3%	13,6%
ИТ-образование	0,75	0,75	0,88	0,93	1,08	1,24	1,24	1,34	1,34	13,0%	5,6%
Выручка	22,62	25,54	30,34	35,36	41,50	48,35	55,67	63,56	72,17	17,6%	14,8%
% г/г	21,7%	12,9%	18,8%	16,6%	17,3%	16,5%	15,1%	14,2%	13,5%		
Структура выручки											
Заказная разработка	66,7%	67,5%	63,2%	60,8%	58,2%	55,9%	54,4%	53,2%	52,4%		
Тиражное и Промышленное ПО	10,4%	11,6%	16,2%	18,5%	20,9%	23,1%	25,1%	26,7%	28,2%		
Консалтинг	19,6%	18,0%	17,7%	18,1%	18,4%	18,4%	18,3%	17,9%	17,6%		
ИТ-образование	3,3%	2,9%	2,9%	2,6%	2,6%	2,5%	2,2%	2,1%	1,8%		
Доля на рынке заказной разработки	10%	11%	11%	11%	11%	12%	12%	13%	14%		
Себестоимость продаж	14,90	17,36	19,78	22,82	26,85	31,28	34,99	40,32	45,95		
Валовая прибыль	7,71	8,18	10,55	12,55	14,65	17,08	20,69	23,24	26,22		
Валовая рентабельность	34,1%	32,0%	34,8%	35,5%	35,3%	35,3%	37,2%	36,6%	36,3%		
Численность на конец года	4723	5450	5450	6231	6679	7465	8149	8858	9864	7,0%	10,2%
Изменение за год	8%	15%	0%	14%	7%	12%	9%	9%	11%		
Выручка на одного сотрудника в год, млн руб.	3,80	4,53	5,12	5,27	5,80	6,09	6,45	6,81	6,98	8,6%	4,7%
ФОТ с учетом налогов	16,53	18,19	20,09	22,79	26,49	30,46	35,09	40,11	45,28	13,3%	14,3%
е % от выручки	73,1%	71,2%	66,2%	64,5%	63,8%	63,0%	63,0%	63,1%	62,7%		
Средний ФОТ на одного сотрудника в год с учетом налогов, тыс. руб./мес.	451,6	306,7	338,6	336,1	364,5	374,9	395,7	416,1	421,8	5,9%	3,7%
Коммерческие, общие и административные расходы	4,57	5,04	5,38	5,88	6,45	6,94	9,05	10,09	11,13		
е % от выручки	20,2%	19,7%	17,7%	16,6%	15,5%	14,4%	16,3%	15,9%	15,4%		
Финансовые расходы	0,32	0,56	0,63	0,66	0,58	0,43	0,43	0,43	0,42		
ЕБИТДА скорр., включая	3,95	4,80	6,14	7,95	9,77	12,00	13,86	15,78	18,19	26,7%	16,8%
Заказная разработка и ИТ-образование	2,80	3,04	3,40	4,14	4,78	5,50	6,13	6,85	7,62	16,3%	12,4%
Тиражное и Промышленное ПО	0,75	1,16	1,82	2,74	3,77	4,91	6,14	7,45	8,95	48,2%	24,1%
Консалтинг	0,40	0,61	0,86	1,09	1,37	1,60	1,83	2,05	2,28	31,2%	13,6%
ЕБИТДА скорр. маржа, включая	17,5%	18,8%	20,2%	22,5%	23,5%	24,8%	24,9%	24,8%	25,2%		
Заказная разработка и ИТ-образование	17,7%	16,7%	17,0%	18,5%	19,0%	19,5%	19,5%	19,5%	19,5%		
Тиражное и Промышленное ПО	31,7%	38,6%	37,0%	42,0%	43,6%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%		
Консалтинг	9,0%	13,0%	16,0%	17,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%		
Капитализированные расходы	1,39	1,76	1,64	1,91	2,10	2,48	2,82	3,25	3,90		
е % от выручки	6,1%	6,9%	5,4%	5,4%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,4%		
ЕБИТДАС	2,56	3,04	4,50	6,04	7,67	9,52	11,03	12,53	14,29	36,1%	16,8%
ЕБИТДАС маржа	11,3%	11,9%	14,8%	17,1%	18,5%	19,7%	19,8%	19,7%	19,8%		
Прибыль до налогообложения	2,81	2,91	4,81	6,37	8,15	10,39	12,07	13,76	15,75		
Расходы по налогу на прибыль	-0,03	-0,06	0,14	0,19	0,24	0,31	0,36	3,44	3,94		
Чистая прибыль за год	2,84	2,97	4,67	6,18	7,90	10,07	11,71	10,32	11,81	38,5%	10,6%
НИС	1,64	1,63	3,29	4,57	6,14	7,99	9,34	7,59	8,53	55,7%	8,6%
Коэффициент выплаты дивидендов, % от НИС	2%	36%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		
Дивиденд	0,03	0,59	0,81	1,65	2,29	3,07	3,99	4,67	3,79		
Операционный ДП	2,65	2,60	5,04	7,62	9,18	11,64	13,68	12,56	14,40	52,2%	11,9%
е % от выручки	11,7%	10,2%	16,6%	21,5%	22,1%	24,1%	24,6%	19,8%	20,0%		
Приобретение и создание ОС и НМА	1,59	2,15	1,89	2,20	2,39	2,85	3,23	3,71	4,47		
е % от выручки	7,0%	8,4%	6,2%	6,2%	5,8%	5,9%	5,8%	5,8%	6,2%		
Чистый ДП без учета М&А	1,06	0,45	3,15	5,42	6,80	8,79	10,45	8,85	9,93	146,6%	9,9%
е % от выручки	4,7%	1,8%	10,4%	15,3%	16,4%	18,2%	18,8%	13,9%	13,8%		
Инвестиции в дочерние компании и выкуп долей миноритарных акционеров	1,15	0,43	0,51	0,00	0,45	0,00	0,00	0,00	0,00		
Чистый долг / (Чистая денежная позиция)	0,42	1,36	0,17	-3,37	-7,34	-12,80	-18,95	-22,79	-28,26		
Чистый долг / ЕБИТДА скорр. 12М	0,11	0,28	0,03	-0,42	-0,75	-1,07	-1,37	-1,44	-1,55		

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Сравнение FabricaONE.AI с публичными компаниями технологического сектора

Таблица 143: Сравнение показателей FabricaONE.AI с избранными публичными компаниями технологического сектора

Млрд руб.	fabricaONE.AI	Разработчики ПО				
		positive technologies	АСТРА	ARENADATA	IMA TECHNOLOGIES	DIASOFT
Объем целевого рынка (2024 г.)	150*	299	88	89,5	48	98
Доля на целевом рынке (2024 г.)	10,1%**	8,2%	19,5%	6,7%	6,9%	10,7%
Потенциал роста рынка 2027 к 2024, раз	1,4x	1,6x	2,0x	1,8x	2,3x	1,4x
Выручка (2025 г.)	25,5	30,9	20,4	8,8	3,2	10,1
2025-27П СГТР выручки	17,0%	41,9%	21,8%	48,2%	-	25,1%
Валовая маржа (2025 г.)	32,0%	88,0%	61,4%	90,4%	80,6%	н/д
ЕБИТДАС (2025 г.)***	3,0	7,1	4,4	2,8	0,4	1,0
ЕБИТДАС маржа (2025 г.)***	11,9%	23,1%	21,8%	31,8%	12,4%	10,0%
Сред. ЕБИТДАС маржа 2025-27П***	15,6%	27,4%	17,8%	32,1%	-	28,9%
НИС (2025 г.)	1,6	2,7	3,9	2,8	0,1	н/д
НИС маржа (2025 г.)	6,3%	8,8%	19,3%	32,2%	3,3%	н/д
Чистый долг / ЕБИТДА (2025 г.)	0,3x	1,7x	0,26x	-0,9x	0,32x	н/д
R&D расходы в % от выручки (2025 г.)	6,9%	29,5%	20,6%	4,3%	54,9%	н/д
Дивиденды: не реже одного раза в год	Да	Да	Да	Да	Да	Да

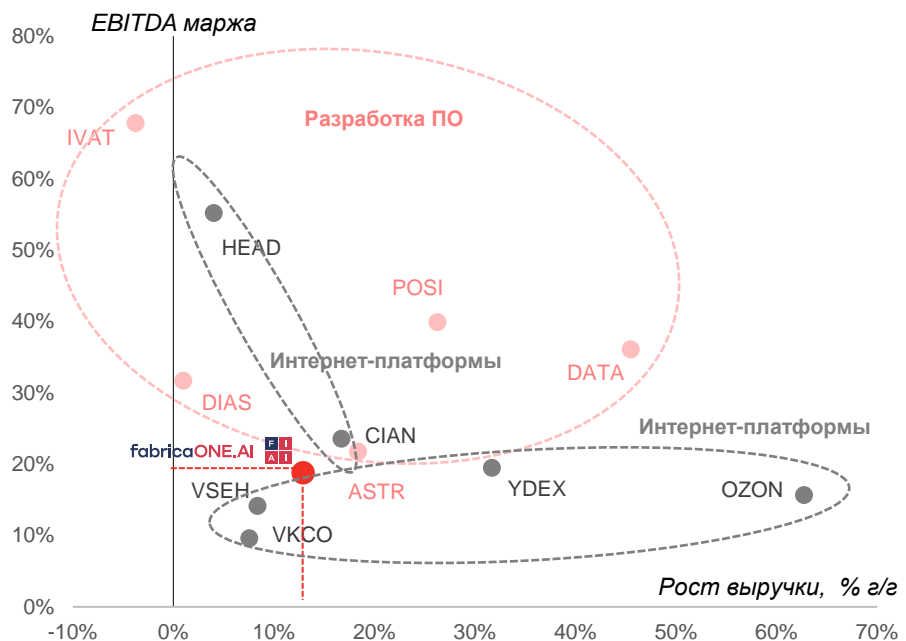
* Рынок заказной разработки

** Оценка Альфа-Банка

*** Представлены значения ОИВДАС для Arenadata

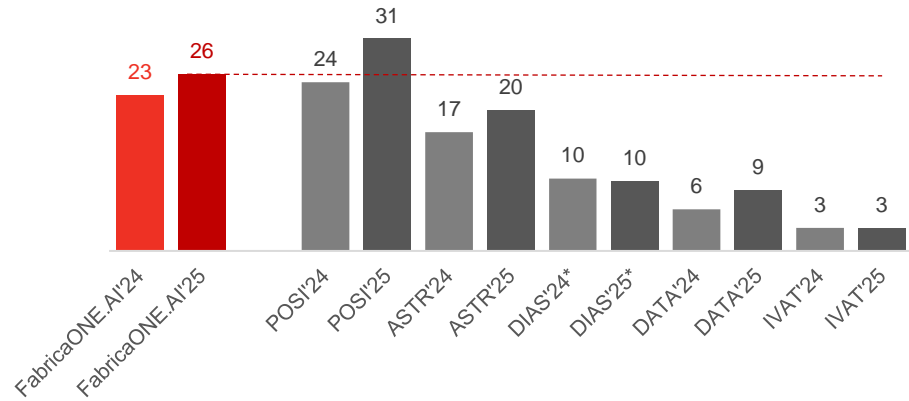
Источник: данные компаний, Б1, Strategy Partners, Кепт, ЦСР, Альфа-Банк

Рис. 144: Сопоставление показателей роста выручки и рентабельности по ЕБИТДА (ОИВДА) в 2025 г.



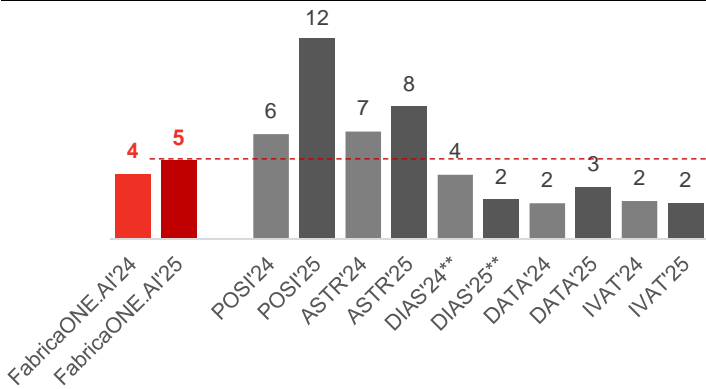
Источник: Альфа-Банк

Рис. 145: Сравнение с избранными публичными компаниями технологического сектора по выручке 2024 и 2025 гг., млрд руб.



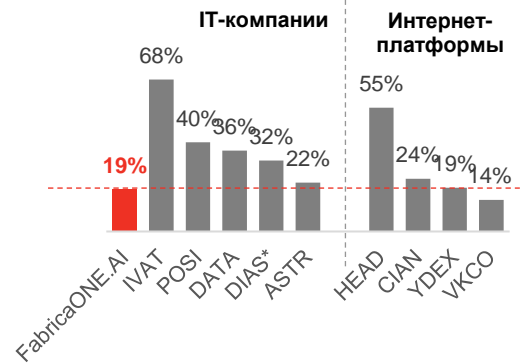
* 2024 и 2025 календарный год
 Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 146: Сравнение с избранными публичными компаниями технологического сектора по EBITDA* 2024 и 2025 гг., млрд руб.



* EBITDA скорр. для IVAT, POSI, ASTR, DIAS, OIBDA для DATA
 **2024 и 2025 календарный год
 Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Рис. 147: Сравнение с избранными публичными компаниями технологического сектора по 2025 EBITDA марже*



* EBITDA скорр. маржа для IVAT, POSI, ASTR, DIAS, HEAD, CIAN, YDEX, VKCO, OIBDA маржа для DATA
 Источник: данные Компании, Альфа-Банк

Оценка диапазона справедливой стоимости

При определении индикативного диапазона справедливой стоимости бизнеса (EV) и 100% акционерного капитала ПАО «ФАБРИКА ПО» мы использовали стандартный подход к оценке стоимости – сравнительный анализ (на базе мультипликаторов торгуемых компаний-аналогов) и метод дисконтированных денежных потоков (ДДП). Применение стандартных подходов к оценке обусловлено следующими характеристиками бизнеса Компании и внешней среды: 1) на текущий момент Компания функционирует в относительно стабильной макроэкономической, регуляторной и рыночной среде, что обуславливает достаточную предсказуемость бизнеса и позволяет формировать относительно релевантные прогнозы на среднесрочную перспективу, 2) ПАО «ФАБРИКА ПО» является действующим бизнесом, функционирующим с положительными показателями EBITDA и чистой прибыли, 3) на момент публикации данного Отчета мы не видим наличия существенных рисков (таких как угроза банкротства, судебных споров и пр.), которые могли бы повлечь за собой потенциальное прерывание операционной деятельности Компании и которые требовали бы применения специальных подходов к оценке.

Сравнительный анализ: мультипликаторы торгуемых компаний-аналогов

Учитывая характеристики бизнеса, описанные выше, а также отраслевую практику, мы рассматриваем мультипликаторы EV/EBITDA и EV/EBITDAC как наиболее корректные метрики для определения индикативного диапазона справедливой стоимости бизнеса и акционерного капитала Компании в рамках применения метода мультипликаторов торгуемых компаний-аналогов. В рамках данного метода мы анализируем показатели EV/EBITDA и EV/EBITDAC на 2026П компаний-аналогов ПАО «ФАБРИКА ПО», которые включают российские компании-аналоги из сектора ИТ и российские Интернет-платформы. Мы не включаем в анализ ПАО «Софтлайн», которое является материнской компанией Группы. Мы также не используем в расчете индикативного диапазона стоимости мультипликаторы EV/EBITDA и EV/EBITDAC на 2027П, так как в текущих условиях рынка акций мы наблюдаем тенденцию к преобладанию принятия инвестиционных решений на основе краткосрочных ориентиров.

Таблица 148: Мультипликаторы российских компаний-аналогов технологического сектора

Компания	Тикер	Текущая цена, руб.	Капитализация, млн руб.	EV / EBITDA	EV / EBITDA	EV / EBITDAC	EV / EBITDAC	PE	PE
				2026П	2027П	2026П	2027П	2026П	2027П
Basis	BAZA RX	120	19 770	3,76x	2,55x	5,74x	4,00x	5,26x	3,78x
Arenadata	DATA RX	98	20 410	4,79x	2,70x	5,06x	2,81x	6,31x	3,45x
Positive Technologies	POSI RX	1 065	75 871	5,15x	3,25x	7,31x	4,17x	5,38x	3,31x
Astra	ASTR RX	259	54 317	5,93x	4,58x	10,03x	7,44x	7,17x	5,48x
Yandex	YDEX RX	4 331	1 706 238	4,92x	3,93x			10,35x	8,21x
HeadHunter	HEAD RX	2 911	147 401	5,42x	3,79x			6,93x	5,06x
Cian	CNRU RX	612	47 503	6,13x	4,03x			11,23x	6,32x
Медиана				5,15x	3,79x	6,53x	4,09x	6,93x	5,06x

Источник: Мосбиржа, Альфа-банк

В таблице ниже представлен расчет диапазона стоимости бизнеса (EV) ПАО «ФАБРИКА ПО» методом рыночных мультипликаторов компаний-аналогов. На основе мультипликаторов 2026П EV/EBITDA и 2026П EV/EBITDAC стоимость бизнеса ПАО «ФАБРИКА ПО» лежит в диапазоне от 29,4 млрд руб. до 31,6 млрд руб.

Таблица 149: Расчет диапазона стоимости бизнеса (EV) и 100% акционерного капитала ПАО «ФАБРИКА ПО» методом рыночных мультипликаторов компаний-аналогов

Млрд руб.	Мин.	Макс.	Середина диапазона
Мультипликатор компаний-аналогов	2026П EV/ЕБИТДА 5,15x	2026П EV/ЕБИТДАС 6,53x	
Показатель FabricaONE.AI	2026П ЕБИТДА 6,14	2026П ЕБИТДАС 4,50	
EV	29,4	31,6	30,5
Корректировка на чистый долг и стоимость доли миноритариев	-1,5	-1,5	-1,5
100% акц. капитала	27,9	30,1	29,0

Источник: Мосбиржа, Альфа-банк

Метод дисконтированных денежных потоков

В таблице ниже приведены основные метрики, использованные нами для целей дисконтирования денежных потоков.

Таблица 150: Основные метрики, использованные при ДДП

Метрика	
Прогнозный период	Семь лет с 1 января 2026 г. по 31 декабря 2032 г.
Функциональная валюта	Российский рубль
WACC / Средневзвешенная ставка дисконтирования	27,0% для 2026-2030 гг., 25,6% для 2031+
TGR / Темп роста в терминальном периоде	6,0%
Допущения, использованные при расчете денежного потока в терминальном периоде	<ul style="list-style-type: none"> – ЕБИТДА маржа 25,2% - на уровне последнего прогнозного года; – эффективная ставка налога на прибыль 25%; – 2,7% отношение затрат на создание и приобретение НМА и ОС к выручке. Более низкая интенсивность инвестиций в постпрогнозный периоде отражает низкий темп роста бизнеса и низкую потребность в экстенсивном развитии; – величина амортизационных отчислений и износа ОС и НМА соответствует величине капитальных вложений.
Корректировки, использованные при переходе от справедливой стоимости бизнеса (EV) к справедливой стоимости 100% акционерного капитала	<ul style="list-style-type: none"> – Фактический чистый долг по состоянию на 31 декабря 2025 г. без учета обязательств по аренде – Стоимость долей неконтролирующих акционеров

Источники: данные Компании, Альфа-Банк

В таблице ниже приведен расчет средневзвешенной ставки дисконтирования (WACC) в рублях.

Таблица 151: Расчет средневзвешенной ставки дисконтирования (WACC) [TBD]

Показатель	2026-2030 гг.	2031+ г.	Источник
1 Безрисковая ставка, %	13,5%	13,5%	ОФЗ-26228-ПД (ISINRU000AOJXFM1) с погашением 10.04.2030 г.
2 Премия за риск инвестиций в акции, %	7,0%	7,0%	Альфа-Банк / оценка
3 Коэффициент beta unlevered	1,50	1,50	Альфа-Банк / оценка
4 Заемный капитал / Акционерный капитал	15,0%	15,0%	Альфа-Банк / оценка
5 Коэффициент beta levered	1,72	1,67	[3] * (1 + [4] * (1 - [12]))
6 Премия за размер	1,5%	1,5%	Альфа-Банк / оценка
7 Специфическая премия	1,5%	1,5%	Альфа-Банк / оценка
8 Стоимость собственного капитала, %	28,5%	28,2%	[1] + [5] * [2] + [6] + [7]
9 Стоимость привлечения заемного капитала (до вычета налога), %	17,0%	11,0%	Средняя эффективная процентная ставка
10 Эффективная ставка налога на прибыль, %	3,0%	25,0%	НК РФ
11 Стоимость привлечения заемного капитала, %	16,5%	8,3%	[9] * (1 - [10])
12 Акционерный капитал / Проинвестированный капитал, %	87,0%	87,0%	1 / (1 + [4])
13 Заемный капитал / Проинвестированный капитал, %	13,0%	13,0%	1 - [14]
14 WACC, %	27,0%	25,6%	[8] * [12] + [11] * [13]

Источники: данные Компании, rusbonds.ru, Альфа-Банк

В таблице ниже приведен расчет стоимости бизнеса (EV) ПАО «ФАБРИКА ПО» методом дисконтированных денежных потоков (DCF). Мы рассчитываем денежный поток фирмы (Free Cash Flow to Firm) с учетом выплаты основного долга и процентов по аренде.

Таблица 152: Расчет стоимости бизнеса (EV) методом дисконтированных денежных потоков (DCF)

Млрд. руб.	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	2031П	2032П	Терминальный период
Выручка	30,34	35,36	41,50	48,35	55,67	63,56	72,17	76,50
Операционные расходы без учета амортизации и износа	-24,20	-27,42	-31,73	-36,36	-41,82	-47,78	-53,98	-57,22
ЕБИТДА	6,14	7,95	9,77	12,00	13,86	15,78	18,19	19,28
<i>ЕБИТДА маржа</i>	20,2%	22,5%	23,5%	24,8%	24,9%	24,8%	25,2%	25,2%
(минус) Амортизация ОС, НМА и активов в форме ПП	-0,97	-1,28	-1,57	-1,86	-2,22	-2,63	-3,10	-2,10
ЕБИТ	5,17	6,66	8,19	10,14	11,64	13,15	15,09	17,18
(плюс) Амортизация ОС, НМА и активов в форме ПП	0,97	1,28	1,57	1,86	2,22	2,63	3,10	2,10
(минус) Налог на прибыль	-0,14	-0,19	-0,24	-0,31	-0,36	-3,44	-3,94	-4,48
(минус) Приобретение ОС и НМА	-1,89	-2,20	-2,39	-2,85	-3,23	-3,71	-4,47	-2,10
(плюс) Нетто изменение оборотного капитала	-0,60	-0,18	-0,35	-0,36	-0,33	-0,47	-0,59	-0,28
(минус) Погашение обязательств по аренде	-0,09	-0,23	-0,23	-0,18	-0,18	-0,18	-0,17	-0,18
(минус) Погашение процентов по аренде	-0,05	-0,14	-0,14	-0,11	-0,11	-0,11	-0,11	-0,11
Денежный поток фирмы	2,86	5,01	5,96	8,18	9,65	7,87	8,92	12,13
<i>Терминальный темп роста (TGR)</i>	6,00%							
WACC	27,0%	27,0%	27,0%	27,0%	27,0%	25,6%	25,6%	25,6%
<i>Период дисконтирования</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	6,50
<i>Фактор дисконтирования</i>	0,887	0,699	0,550	0,433	0,341	0,285	0,227	0,227
Дисконтированный денежный поток	2,54	3,50	3,28	3,54	3,29	2,25	2,03	
Приведенная стоимость дисконтированного денежного потока	20,43							
Терминальная стоимость	14,07							
Стоимость бизнеса (EV)	34,49							
<i>Вмененный мультипликатор EV/ЕБИТДА</i>	5,62x	4,34x	3,53x	2,88x	2,49x	2,19x	1,90x	
<i>Вмененный мультипликатор EV/ЕБИТДАС</i>	7,66x	5,71x	4,50x	3,63x	3,13x	2,75x	2,41x	

Источник: Альфа-Банк

В таблице ниже представлен расчет чувствительности полученного результата стоимости бизнеса (EV) к метрикам дисконтирования – WACC и терминальному темпу роста.

Таблица 153: Чувствительность результата стоимости бизнеса (EV) к метрикам дисконтирования, млрд руб.

Млрд руб.	WACC	Min	Середина диапазона						Max
			25,5%	26,0%	26,5%	27,0%	27,5%	28,0%	
TGR	24,5%	25,5%	26,0%	26,5%	27,0%	27,5%	28,0%	28,5%	29,0%
3,0%	34,04	33,68	33,51	33,34	33,18	33,01	32,85	32,69	32,54
4,0%	34,44	34,09	33,92	33,75	33,58	33,42	33,26	33,10	32,94
5,0%	34,88	34,53	34,35	34,18	34,02	33,85	33,69	33,54	33,38
6,0%	35,36	35,00	34,83	34,66	34,49	34,33	34,17	34,01	33,86
7,0%	35,88	35,52	35,35	35,18	35,02	34,85	34,69	34,53	34,38
8,0%	36,45	36,10	35,92	35,75	35,59	35,42	35,26	35,10	34,95
9,0%	37,08	36,73	36,56	36,39	36,22	36,06	35,90	35,74	35,58

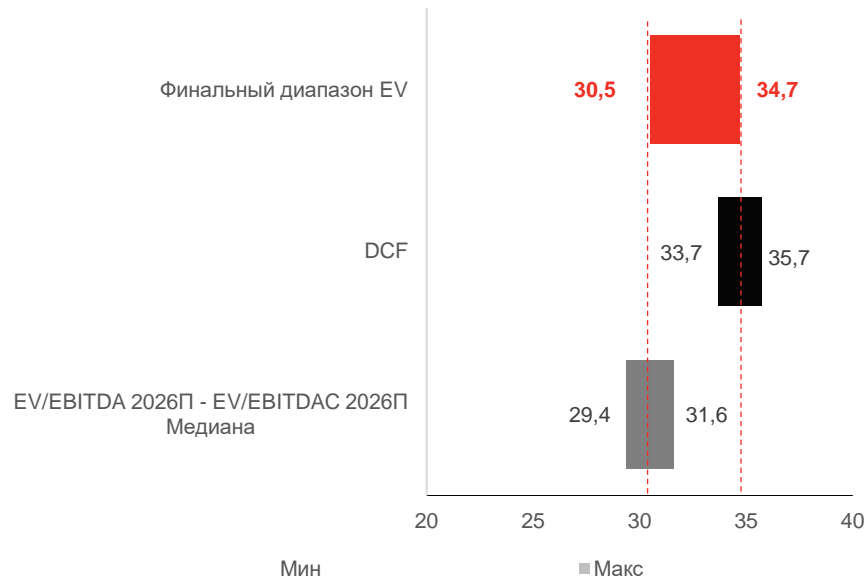
Источник: Альфа-Банк

В результате применения метода ДДП мы определили диапазон справедливой стоимости бизнеса ПАО «ФАБРИКА ПО» на уровне от 33,7 млрд руб. до 35,7 млрд руб.

Определение диапазона справедливой стоимости бизнеса и 100% акционерного капитала

В результате применения метода ДДП и метода рыночных мультипликаторов компаний-аналогов мы определили диапазон справедливой стоимости бизнеса (EV) ПАО «ФАБРИКА ПО» на уровне **от 30,5 млрд руб. до 34,7 млрд руб.** Данный диапазон отражает середины диапазонов стоимости, полученных нами в рамках расчетов.

Таблица 154: Диапазон справедливой стоимости бизнеса (EV) ПАО «ФАБРИКА ПО», млрд руб.

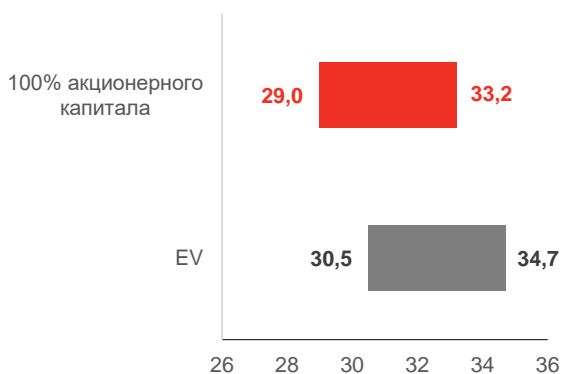


Источник: Альфа-Банк

Мы определили диапазон справедливой стоимости 100% акционерного капитала ПАО «ФАБРИКА ПО» от **29,0 млрд руб. до 33,2 млрд руб.**

Наш индикативный диапазон стоимости бизнеса предполагает диапазон мультипликатора 2026П EV/EBITDA ПАО «ФАБРИКА ПО» 5,0-5,7x; диапазон 2026П EV/EBITDAC составляет 6,8-7,7x.

Рис. 155: Диапазон справедливой стоимости бизнеса (EV) и стоимости 100% акционерного капитала ПАО «ФАБРИКА ПО», млрд руб.



Источник: Альфа-Банк

Рис. 156: Диапазон вмененных мультипликаторов 2026П EV/EBITDA и PE



Источник: Альфа-Банк

Риски

В таблице ниже перечислены риски, реализация которых может негативно отразиться на сделанном нами инвестиционном заключении.

Рис. 157: Риски

Страновой риск	Негативное изменение геополитической и макроэкономической ситуации (включая стоимость привлечения заемных средств) может ухудшить условия ведения бизнеса в России по сравнению с нашими текущими ожиданиями на среднесрочную перспективу и привести к более низкому платежеспособному спросу заказчиков (особенно среди частных компаний) на программное обеспечение, ИТ-оборудование и ИТ-услуги, что негативно отразится на объемах целевого рынка FabricaONE.AI
Рыночный риск	Потенциальное ограничение или сворачивание мер государственной поддержки российской ИТ-отрасли, недостаточный спрос на отечественное ПО и «железо» со стороны B2B и B2G сегментов из-за сокращения государственного финансирования, а также перенос потребителями в целевых сегментах планов по замене зарубежного ПО и оборудования на российские решения на более поздние сроки (медленное импортозамещение) подразумевают риск пересмотра вниз прогнозных объемов целевого рынка FabricaONE.AI по сравнению со значениями, использованными нами при построении финансового прогноза
Государственное регулирование отрасли ИТ и специальные отраслевые льготы	Более ранняя отмена налоговых и иных льгот для ИТ-компаний может повысить давление на EBITDA, СДП и дивиденды по сравнению с нашими текущими прогнозами
Перенос сроков реализации ИТ-проектов заказчиками	Как продемонстрировал опыт ряда публичных российских ИТ-компаний в период высоких процентных ставок на рынке и/или при сдвигах «вправо» сроков реализации проектов, вызванных технологическими причинами, на стороне ИТ-компаний существует риск недополучения выручки по сравнению с суммами, изначально заложенными в бюджет на финансовый год. Кроме того, существенное и долгосрочное укрепление рубля может негативно отразиться на ИТ-бюджетах компаний, ориентированных на экспорт
ИТ-персонал	Невозможность нанять на рынке высококвалифицированных специалистов в сфере ИТ в количестве, необходимом для выполнения заявленных целей роста бизнеса в среднесрочной перспективе, и/или более сильная, чем ожидается, инфляция заработных плат в сфере ИТ могут повлечь за собой недостижение заявленных целей по росту выручки и/или показателей прибыли
Параметры сделок M&A	Осуществление сделок M&A по более высоким мультипликаторам либо более низкий вклад новых компаний в EBITDA означает риск снижения верхней границы представленного нами диапазона оценки
Технологические риски	Реализация рисков, сопряженных с внедрением и использованием технологии искусственного интеллекта (более длительный и/или дорогой цикл разработки интеллектуальных модулей, генерация большего числа ошибок, которая потребует обнаружения и исправления пр.), в частности в процессах тестирования и разработки, предполагает более низкий потенциал повышения эффективности (рентабельности EBITDA) бизнеса Группы по сравнению с нашими текущими ожиданиями, а также риски возникновения финансового и репутационного ущерба
Риски в сфере информационной безопасности	Успешная реализация кибератак на ИТ-инфраструктуру Компании может повлечь за собой существенный финансовый и репутационный ущерб
Более длинный TTM продуктов в ТПО и ППО	Более длинный по сравнению с текущими ожиданиями time-to-market продуктов в Тиражном ПО и Промышленном ПО будет означать риск более низкой динамики органического роста выручки и EBITDA по сравнению с нашими текущими оценками. Данный риск является общим для ИТ-компаний, работающих по модели вендора ПО
Реализация прогноза роста и рентабельности направления Консалтинга	В 2024-25 гг. направление Консалтинга продемонстрировало умеренные темпы роста (на 8-5% г/г) и маржу EBITDA скорр. в диапазоне 9-13%. При этом бизнес-план Компании предполагает ускорение роста данного направления (до 15-18% г/г в 2026П и до 18-20% г/г далее) с одновременным улучшением маржинальности (до 16-18% в 2026П и до 17-20% далее) за счет реализации синергий между разными направлениями бизнеса и продаж полного цикла. Учитывая, что направление Консалтинга вошло в периметр Группы в начале апреля текущего года, мы видим определенный риск, что интеграция актива в Группу и реализация синергий может занять больше времени, чем предполагает менеджмент. Соответственно, мы видим риск более сдержанной динамики роста масштаба бизнеса и EBITDA скорр. Консалтинга по сравнению с бизнес-планом Компании

Источник: Альфа-Банк



Приложения

1. Финансовый прогноз

Таблица 158: Финансовый прогноз

БАЛАНС, млн руб.	2023*	2024*	2025*	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	2031П	2032П
ОС и НМА	1 810	4 422	5 732	6 778	7 909	8 979	10 244	11 562	13 003	14 790
Активы в форме права пользования	394	567	303	793	809	644	631	626	602	855
Прочие долгосрочные активы	126	52	1 745	4 562	4 562	5 012	5 012	5 012	5 012	5 012
Торговая и прочая дебиторская задолженность	2 680	3 742	5 559	6 603	7 356	8 632	10 058	11 581	13 221	15 013
Запасы	10	20	3	4	4	5	6	7	7	8
Денежные средства и их эквиваленты	1 908	2 826	2 922	4 677	8 237	12 026	17 472	23 614	27 428	33 178
Прочие краткосрочные активы	394	927	941	1 028	1 119	1 230	1 355	1 487	1 630	1 786
Всего активы	7 322	12 556	17 205	24 444	29 997	36 528	44 778	53 889	60 904	70 642
Долгосрочные кредиты и займы	203	718	890	3 202	3 202	3 202	3 202	3 202	3 202	3 202
Прочие долгосрочные обязательства	270	452	190	638	650	525	516	512	493	685
Торговая и прочая кредиторская задолженность	2 275	2 536	3 383	3 947	4 472	5 175	5 930	6 820	7 792	8 804
Краткосрочные кредиты и займы	358	1 490	1 936	1 936	1 936	1 936	1 936	1 936	1 936	1 936
Прочие аналоги к уплате	508	838	1 064	964	1 364	1 664	2 064	2 464	2 764	3 064
Прочие краткосрочные обязательства	752	588	1 046	1 207	1 289	1 325	1 425	1 534	1 645	1 861
Всего обязательств	4 366	6 622	8 509	11 893	12 912	13 828	15 073	16 468	17 833	19 552
Капитал	2 956	5 934	8 696	12 551	17 085	22 701	29 706	37 421	43 071	51 090
Всего обязательства и капитал	7 322	12 556	17 205	24 444	29 997	36 528	44 778	53 889	60 904	70 642
Чистый долг (ден. средства)	-907	10	236	173	-3 369	-7 339	-12 799	-18 946	-22 786	-28 259
Чистый долг / 12М OIBDA	(0,40x)	0,00x	0,05x	0,03x	(0,42x)	(0,75x)	(1,07x)	(1,37x)	(1,44x)	(1,55x)
ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ, млн руб.	2023	2024	2025	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	2031П	2032П
Выручка	18 575	22 615	25 542	30 337	35 364	41 498	48 355	55 675	63 561	72 172
Себестоимость	-11 337	-14 902	-17 360	-19 783	-22 819	-26 852	-31 275	-34 987	-40 319	-45 953
Валовая прибыль	7 238	7 713	8 182	10 554	12 545	14 646	17 080	20 688	23 242	26 220
<i>Валовая рентабельность</i>	<i>39,0%</i>	<i>34,1%</i>	<i>32,0%</i>	<i>34,8%</i>	<i>35,5%</i>	<i>35,3%</i>	<i>35,3%</i>	<i>37,2%</i>	<i>36,6%</i>	<i>36,3%</i>
Коммерч., админ. и прочие опер. расходы и доходы	-5 011	-4 542	-4 835	-5 382	-5 881	-6 452	-6 940	-9 051	-10 090	-11 126
EBITDA скорр.	2 254	3 948	4 800	6 140	7 948	9 767	11 997	13 858	15 783	18 192
<i>EBITDA скорр. маржа</i>	<i>12,1%</i>	<i>17,5%</i>	<i>18,8%</i>	<i>20,2%</i>	<i>22,5%</i>	<i>23,5%</i>	<i>24,8%</i>	<i>24,9%</i>	<i>24,8%</i>	<i>25,2%</i>
EBITDAC	1 500	2 559	3 038	4 501	6 037	7 667	9 515	11 034	12 529	14 287
<i>EBITDAC маржа</i>	<i>8,1%</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,9%</i>	<i>14,8%</i>	<i>17,1%</i>	<i>18,5%</i>	<i>19,7%</i>	<i>19,8%</i>	<i>19,7%</i>	<i>19,8%</i>
Амортизация ОС, НМА и прочих активов	393	519	774	968	1 284	1 573	1 858	2 221	2 631	3 098
Финансовые расходы и доходы, нетто	-201	-336	-475	-359	-293	-46	247	435	608	656
Прочие расходы и доходы	-31	-23	19	0	0	0	0	0	0	0
Прибыль до налогообложения	1 995	2 812	2 891	4 813	6 371	8 148	10 386	12 072	13 760	15 749
Налог на прибыль	-20	30	63	-144	-191	-244	-312	-362	-3 440	-3 937
Чистая прибыль	1 975	2 842	2 954	4 669	6 180	7 903	10 075	11 710	10 320	11 812
<i>Рентабельность по чистой прибыли</i>	<i>10,6%</i>	<i>12,6%</i>	<i>11,6%</i>	<i>15,4%</i>	<i>17,5%</i>	<i>19,0%</i>	<i>20,8%</i>	<i>21,0%</i>	<i>16,2%</i>	<i>16,4%</i>
НИС	488	1 638	1 628	3 292	4 575	6 139	7 990	9 339	7 587	8 532
<i>НИС маржа</i>	<i>2,6%</i>	<i>7,2%</i>	<i>6,4%</i>	<i>10,9%</i>	<i>12,9%</i>	<i>14,8%</i>	<i>16,5%</i>	<i>16,8%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,8%</i>
ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ, млн руб.	2023*	2024*	2025*	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	2031П	2032П
Прибыль до налогообложения	1 607	2 564	2 551	4 813	6 371	8 148	10 386	12 072	13 760	15 749
Амортизация ОС и НМА	356	534	847	968	1 284	1 573	1 858	2 221	2 631	3 098
Изменение чистого оборотного капитала	297	-800	-1 166	-595	156	-291	-293	-255	-393	-507
Налог на прибыль	-17	-34	-35	-144	-191	-244	-312	-362	-3 440	-3 937
Чистые денежные потоки от операционной деятельности	2 404	2 648	2 603	5 041	7 620	9 185	11 639	13 676	12 558	14 403
Приобретение и создание ОС и НМА	-853	-1 590	-2 150	-1 893	-2 197	-2 388	-2 852	-3 228	-3 712	-4 471
Дочерние компании: инвестиции и приобретения	-773	-1 145	-425	-505	0	-450	0	0	0	0
Чистые денежные потоки от инвестиционной деятельности	-1 897	-2 626	-2 032	-2 398	-2 197	-2 838	-2 852	-3 228	-3 712	-4 471
Дивиденды акционерам	0	-25	-589	-814	-1 646	-2 287	-3 070	-3 995	-4 669	-3 793
Чистые денежные потоки от финансовой деятельности	-584	978	1 078	-887	-1 862	-2 558	-3 341	-4 306	-5 032	-4 183
Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов	-77	1 000	1 649	1 755	3 560	3 789	5 446	6 141	3 814	5 750
Чистый денежный поток (ОДП - ИДП)	1 551	1 058	453	3 148	5 422	6 797	8 787	10 448	8 846	9 933

* Без учета Борлас и BeringPro

Источник: данные Компании, Альфа-Банк

2. Аббревиатуры

Таблица 159: Аббревиатуры

АБС	Автоматизированная банковская система	AI	Artificial intelligence	LDAP	Lightweight Directory Access Protocol
ГИС	Геоинформационная система	AD	Active Directory	LLM	Large Language Model
ДБО	Дистанционное банковское обслуживание	API	Application Programming Interface	MES	Manufacturing execution system
ДПО	Дополнительное профессиональное образование	autoML	Automated machine learning	ML	Machine learning
ЗУП	Зарплата и управление персоналом	B2B	Business to business	NLP	Natural Language Processing
ИБ	Информационная безопасность	B2C	Business to client	NLU	Natural Language Understanding
ИИ	Искусственный интеллект	B2G	Business to government	OCR	Optical Character Recognition
ИТ	Информационные технологии	BI	Business Intelligence	PaaS	Platform as a Service
КПЭ	Ключевые показатели эффективности	BPM	Business Process Management	PDM	Product Data Management
ОС	Операционная система	CI/CD	Continuous Integration / Continuous Delivery	PLM	Product Lifecycle Management
ОТиПБ	Охрана труда и промышленная безопасность	CRM	Customer Relationship Management	QA	Quality Assurance
ПК	Персональный компьютер	DMS	Document Management System	R&D	Research and development
ПО	Программное обеспечение	ECM	Enterprise Content Management	RPA	Robotic Process Automation
СИЗ	Средство индивидуальной защиты	EDI	Electronic Data Interchange	SaaS	Software as a Service
СМБ	Средний и малый бизнес	EDMS	Electronic Document Management Systems	SLA	Service Level Agreement
СОУТ	Специальная оценка условий труда	EPM	Enterprise Project Management	SSO	Single Sign-On
СУБД	Система управления базами данных	GenAI	Generative Artificial Intelligence	TMS	Transportation Management System
СЭД	Система электронного документооборота	HRM	Human Resource Management		
ТЗ	Техническое задание	IaaS	Infrastructure as a Service		
ТОиР	Техническое обслуживание и ремонт	IDP	Intelligent Document Processing		
УЦ	Учебный центр	IIoT	Industrial Internet of Things		
ЦОД	Центр обработки данных	ITAM	IT Asset Management		
ЭДО	Электронный документооборот	ITSM	IT Service Management		
ЮЗ ЭДО	юридически значимый обмен ЭДО	KPI	Key Performance Indicator		

Источник: Альфа-Банк

3. Описание сегментов рынка ИТ услуг и ПО, анализируемых Б1

Рис. 160: Описание сегментов рынка ИТ услуг и ПО, анализируемых Б1

ИТ-услуги	
Заказная разработка ПО	<ul style="list-style-type: none"> • Консалтинг и проектирование систем • Разработка на заказ (ПО, приложения, модели, UX/UI) • Услуги аутстаффинга разработчиков • Услуги развертывания и внедрения разработанного ПО • Услуги модернизации разработанного ПО • Услуги технической поддержки разработанного ПО • Обучение пользованию разработанным ПО • Тестирование ПО на заказ • Не учитываются услуги инсорсеров и ИБ-услуги
Проектные ИТ-услуги и системная интеграция	<ul style="list-style-type: none"> • ИТ-консалтинг и услуги выбора ИТ-архитектуры, систем • Услуги внедрения и кастомизации тиражного ПО, в т. ч. обучение в ходе таких проектов • Услуги разворачивания ПО и оборудования ИТ-инфраструктуры • Системная и сетевая интеграция • Не учитываются услуги инсорсеров и ИБ-услуги
Услуги технической поддержки и аутсорсинга	<ul style="list-style-type: none"> • Техническая поддержка ПО и ИТ оборудования • ИТ-аутсорсинг (системы, ПО, инфраструктура, рабочие места) • Не учитываются услуги инсорсеров и ИБ-услуги
Дополнительное профессиональное ИТ-обучение для корпоративного сегмента	<ul style="list-style-type: none"> • Специализированное дополнительное профессиональное образование в области ИТ • Вендорское обучение в специализированных авторизованных учебных центрах • Обучение ИТ для сертификации • Не учитываются услуги инсорсеров, не учитывается B2C-обучение в рамках онлайн-EdTech-платформ
Программное обеспечение	
Системное ПО	<ul style="list-style-type: none"> • Сетевое ПО • Управление системами, конфигурациями и ИТ-сервисами, в т. ч. ITSM • Управление конечными точками • ПО для систем хранения данных • Операционные системы • Системы виртуализации • ПО управления облаком • Платформы контейнеризации
ПО для управления данными, разработки и развертывания ПО	<ul style="list-style-type: none"> • СУБД • ПО для работы с данными • Middleware, интеграционное ПО



	<ul style="list-style-type: none">• Платформы для разработки приложений• Геоинформационные системы и платформы• ПО для управления разработкой, тестированием и жизненным циклом ПО• Языки программирования
Офисное ПО и ПО для цифрового рабочего места	<ul style="list-style-type: none">• ВКС и коммуникационное ПО• ПО для совместной работы и обмена документами• ПО для корпоративных порталов• Офисные пакеты• Дизайнерское ПО• Календари• Трекеры задач
ПО для low-code/no-code автоматизации процессов	<ul style="list-style-type: none">• RPA• ПО low-code/no-code создания корпоративных приложений
Прочее	<ul style="list-style-type: none">• IoT-платформы разработки• Автоматизация контакт-центров• Узкоотраслевое ПО• Прочее
Программное обеспечение: прикладное ПО	
ПО для цифрового документооборота, правления процессами, контентом и обмена документами	<ul style="list-style-type: none">• СЭД и управление процессами• Управление документооборотом и процессами• Цифровой архив документов и контента• Прикладные и отраслевые решения для организации баз документов, контента• Системы интеллектуальной работы с текстовым и неструктурированным контентом• Системы юридически значимого ЭДО• Системы юридически значимого кадрового ЭДО (КЭДО)• Системы электронного обмена документами (EDI)• Системы получения данных о контрагентах• OCR-системы / системы интеллектуальной обработки документов (IDP)
ПО для автоматизации процессов управления персоналом (HRM/HCM)	<ul style="list-style-type: none">• Учет персонала, ведение административного документооборота по персоналу, учету труда, расчет заработной платы (HRM)• Управление оценкой персонала (HCM)• Управление развитием персонала (HCM)• Управление вовлеченностью персонала (HCM)• Управление мотивацией и эффективностью (HCM)• Управление взаимодействием между сотрудниками (HCM)• Управление организационным построением (HCM)• Подбор персонала (HCM)• Системы обучения персонала (HCM LMS)• Управление численностью и производительностью персонала (WFM)
Бизнес-ПО	<ul style="list-style-type: none">• ERP, учет активов и EAM• CRM• Системы автоматизации коммерции и e-com• CMS• SCM• Финансовое ПО, ПО для налогового мониторинга• ПО для автоматизации отраслевых бизнес-процессов
Программное обеспечение: инженерное ПО и ПО для автоматизации управления производством	
Инженерное ПО	<ul style="list-style-type: none">• ПО для автоматизации проектирования и инженерных расчетов (CAD, CAE, CAM)• Управление данными об изделиях (PDM, PLM)• Управление данными об объектах капитального строительства и недвижимости (TIM, BIM)• ПО для инженерного документооборота и формирования среды общих данных• ПО сметных расчетов• ПО формирования цифровых двойников инженерных объектов
ПО для автоматизации правления производством	<ul style="list-style-type: none">• Сбор данных от производственного оборудования (MDC)• Управление производством (MES)• Планирование и управление производственным расписанием (APS)
Программное обеспечение: BI- и AI-ПО	
BI- и аналитическое ПО	<ul style="list-style-type: none">• Платформы аналитики, включая встроенные функции ETL, интеграции и обработки данных, визуализации и анализа данных• Моделирование и прогнозирование для общих классов аналитических бизнес-задач• Построение аналитических панелей, расчета КПЭ для общих классов аналитических бизнес-задач• Бизнес-планирование и интегрированное бизнес-планирование• Расчетные таблицы
AI-ПО	<ul style="list-style-type: none">• Компьютерное зрение и видеоаналитика• Речевые технологии AI, диалоговый AI• Биометрия• Продвинутая аналитика текста, контента, корпоративные поисковые системы• ПО генеративного AI и трансформеров• ПО построения продвинутых ML и AI-моделей, MLOps

Источник: Б1

4. Подход к оценке и моделированию рынка Б1

Подход к моделированию и оценке рынка. Оценка фактического объема рынка сформирована на базе анализа данных финансовой отчетности порядка 3000 компаний российской сферы ИКТ, экспертных интервью и изучения доступной аналитики рынка. Прогноз рынка реализовывался с помощью многопараметрической модели динамики ИТ-рынка РФ, где моделируется его зависимость от экономических макропараметров, уровня инфляции и курсов валют, долгосрочной динамики цифровизации экономики и скорости замещения ушедших международных вендоров, а также качественной и количественной интеграции результатов PESTEL анализа.

Влияние макроэкономических и геополитических сценариев. Результаты моделирования рынка чувствительны к макроэкономическим сценариям, торговым ограничениям, геополитическому влиянию на цепочки поставок цифровых решений. Представленный прогноз сформирован исходя из базовых консенсус-макропрогнозов относительно динамики экономики, сохранения базовых цепочек поставок. **Оптимистический сценарий** развития рынка включает более высокие темпы роста за счет долгосрочных темпов экономического роста на уровне 2,5% и выше, более высоких темпов инфляции (+1 /1,5 п.п.) в 2026, 2027, 2028 гг., стимулирования спроса на цифровые решения. **Консервативный сценарий** подразумевает долгосрочные темпы экономического роста на уровне 1,7%, максимум 2%, снижение интенсивности инвестиций государства и бизнеса в цифровизацию, рост рисков и ограничений в международных цепочках поставки цифровых решений, нормализация интенсивности киберугроз и кибератак.

Рис. 161: Индикативные макропараметры, использованные для расчетов

	2024	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030-32П
Динамика ВВП РФ, %	3,9%	1,5%	1,7%	1,8-2%	2,0%	2-2,5%	2-2,5%
Инфляция, средняя за период, %	8,5%	9,0%	5-6%	4-5%	4,5%	4-4,5%	4-4,5%
Курс доллара США, руб. за 1 долл.	92,6	90-92	98-102	102-106	106-110	114+	117+

Источник: Б1

Рис. 162: Сценарии развития рынка ИТ в 2032П, трлн руб.

	Консервативный	Базовый	Оптимистичный
ИТ рынок, вкл.:	6,2-6,3	6,5	6,8
Тиражное ПО + коммерческие ИТ услуги	2,1-2,2	2,4	2,6
СГТР рынка 24-32	10-11%	11%	12%

Источник: Б1



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27 Москва, Россия 107078
+7 (495) 620 91 91

Начальник управления Акции

Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru
+7 (495) 783 51 01

Макроэкономика

Наталья Орлова norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Рынок акций

Стратегия

Джон Волш jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Арбузова eyarbusova@alfabank.ru
+7 (495) 610 9191 (доб. 4889)

Нефть и Газ

Никита Блохин nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Арбузова eyarbusova@alfabank.ru
+7 (495) 610 9191 (доб. 4889)

Потребительский

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Долговой рынок

Мария Радченко mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Шамиль Джафаров ssdzhafarov@alfabank.ru
7 (499) 923 66 97 (доб. 9902)

Отраслевая аналитика

Недвижимость

Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

ИТ

Дмитрий Протас dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115 (доб. 7649)

Анастасия Полтавская apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

Начальник управления Аналитики

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795 36 12 (доб. 6451)

Валерия Кобяк

vkobyak@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

TMT, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Электроэнергетика

Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Недвижимость

Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

Редактор

Максим Сухманский msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Полина Орехова porekhova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

Управляющий директор

Олег Кузьмин omkouzmin@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 9234)

Потребительский

Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

Золото

Елизавета Арбузова eyarbusova@alfabank.ru
+7 (495) 610-9191 (доб. 4889)

Торговые операции

Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров makaroiv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

РЕПО

Олег Морозов omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)



© Альфа-Банк, 2026 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.