

20 апреля 2026 г.

FabricaONE.AI

Фабрика интеллектуальных решений

FabricaONE.AI – дочернее предприятие Софтлайна, объединяющее активы в области заказной разработки, тиражного ПО и консалтинга. Будучи лидером российского рынка заказной разработки, компания выигрывает от высокого спроса на подобные услуги, а стратегический фокус на развитии тиражного ПО, в том числе промышленного ПО, должен способствовать ускорению роста и повышению рентабельности. Для достижения большей эффективности FabricaONE.AI активно использует технологии искусственного интеллекта. По нашим прогнозам, в 2025-32 гг. выручка и EBITDAC будут расти в среднем на 17% и 25% в год соответственно. Мы оцениваем справедливую стоимость собственного капитала FabricaONE.AI в 23,3-30,8 млрд руб.

Привлекательные перспективы целевых рынков. По прогнозам Б1, в 2024-32 гг. рынок заказной разработки будет расти в среднем на 8% в год и к 2032 г. достигнет 282 млрд руб. Дополнительным фактором роста может стать переход клиентов от внутренней разработки к услугам внешних заказчиков. Рынок тиражного ПО, по оценкам Б1, в 2024-32 гг. будет расти в среднем на 15% в год и к 2032 г. достигнет 1,3 трлн руб. В то же время сильная фрагментация этого рынка предполагает, что компании, которые выступают в роли консолидаторов, смогут расти быстрее рынка.

Сбалансированная бизнес-модель. В 2024 г. FabricaONE.AI была лидером на рынке заказной разработки с долей 11%, а в 2025 г. это направление обеспечило около 86% выручки (или около 70% с учетом приобретенных в 2026 г. Борласа и VeringPro). Мы считаем, что компания имеет все шансы увеличить свою долю рынка заказной разработки. В то же время основным фактором роста и повышения рентабельности должно стать тиражное ПО, которое обладает более существенным потенциалом масштабирования. На наш взгляд, наличие в портфеле заказной разработки, тиражного ПО и консалтинга дает хорошую возможность воспользоваться ростом ИТ-рынка, а также сбалансировать риски и обеспечить синергию.

Опережающий рост и повышение рентабельности. По нашим оценкам, в течение прогнозного периода FabricaONE.AI будет расти быстрее целевых рынков. Мы ожидаем, что в 2025-32 гг. выручка будет расти в среднем на 17% в год, а доля более маржинального тиражного и промышленного ПО в выручке увеличится с 14% в 2025 г. до 23% в 2032 г. Наряду с повышением эффективности, в том числе за счет инструментов искусственного интеллекта, это должно привести к более высокой рентабельности. Мы ожидаем, что в 2025-32 гг. EBITDAC будет расти в среднем на 25% в год, а маржа увеличится с 12% в 2025 г. до 19% в 2032 г. Ускорению роста могут способствовать сделки слияния и поглощения, являющиеся важной составляющей стратегии компании.

Дивиденды. Стабильный приток денежных средств в сочетании с низкой долговой нагрузкой должен обеспечить возможность выплаты дивидендов. FabricaONE.AI планирует распределять в качестве дивидендов от 25% до 50% NIC, а первая выплата может состояться в 3к26.

Оценка и риски. Мы оценили стоимость собственного капитала по методу дисконтирования денежных потоков (ставка дисконтирования 21,9%, темпы роста в постпрогнозный период 4%) и на основе мультипликаторов EV/EBITDA(-C) и P/E (NIC) за 2026-27 гг. Ключевые риски: макроэкономика, конкуренция, сокращение господдержки и дефицит кадров.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПОДГОТОВЛЕН НА ОСНОВЕ ОБЩЕДОСТУПНОЙ ИНФОРМАЦИИ И ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ ВАМ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ И НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ВОСПРОИЗВЕДЕН ИЛИ РАСПРОСТРАНЕН, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, КАКОМУ-ЛИБО ИНОМУ ЛИЦУ. НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ТОЛЬКО НА ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ И НЕ ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ РАСПРОСТРАНЕНИЯ В ДРУГИХ СТРАНАХ. РАСПРОСТРАНЕНИЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА В ИНЫХ ЮРИСДИКЦИЯХ МОЖЕТ БЫТЬ ОГРАНИЧЕНО ЗАКОНАМИ И ЛИЦА, В ЧЬЕМ ВЛАДЕНИИ ОКАЗАЛСЯ НАСТОЯЩИЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ, ДОЛЖНЫ САМОСТОЯТЕЛЬНО ОЗНАКОМИТЬСЯ С ТАКИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И СОБЛЮДАТЬ ИХ. ЛЮБОЕ НАРУШЕНИЕ ТАКИХ ОГРАНИЧЕНИЙ МОЖЕТ ПРИВЕСТИ К НАРУШЕНИЮ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА В КАКОЙ-ЛИБО ИЗ СООТВЕТСТВУЮЩИХ ЮРИСДИКЦИЙ. ПРИНИМАЯ НАСТОЯЩИЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ, ВЫ СОГЛАШАЕТЕСЬ С УКАЗАННЫМИ ВЫШЕ ОГРАНИЧЕНИЯМИ.

ЧАСТЬ ПРИВЕДЕННОЙ В НАСТОЯЩЕМ АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ ИНФОРМАЦИИ МОЖЕТ СОДЕРЖАТЬ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ ИЛИ ЗАЯВЛЕНИЯ ПРОГНОЗНОГО ХАРАКТЕРА ОТНОСИТЕЛЬНО БУДУЩИХ СОБЫТИЙ. УКАЗАННЫЕ ЗАЯВЛЕНИЯ ЯВЛЯЮТСЯ НЕ БОЛЕЕ ЧЕМ ВЫРАЖЕНИЕМ ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫХ РАСЧЕТОВ, И ФАКТИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ ИЛИ РЕЗУЛЬТАТЫ МОГУТ СУЩЕСТВЕННО ОТЛИЧАТЬСЯ ОТ НИХ. НИ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ», НИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ» НЕ НАМЕРЕНО ПРИНИМАТЬ И НЕ ПРИНИМАЕТ НА СЕБЯ КАКИХ-ЛИБО ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ОБНОВЛЯТЬ СОДЕРЖАНИЕ ПОДОБНЫХ ЗАЯВЛЕНИЙ ДЛЯ ОТРАЖЕНИЯ СОБЫТИЙ И ОБСТОЯТЕЛЬСТВ, КОТОРЫЕ БУДУТ ИМЕТЬ МЕСТО ПОСЛЕ ДАТЫ НАСТОЯЩЕГО АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА, ЛИБО ДЛЯ ОТРАЖЕНИЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ НЕПРЕДВИДЕННЫХ ОБСТОЯТЕЛЬСТВ.

ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ОФЕРТОЙ ИЛИ ПРИГЛАШЕНИЕМ ДЕЛАТЬ ОФЕРТЫ, ПРЕДЛОЖЕНИЕМ О ПРОДАЖЕ, ПОКУПКЕ, ОБМЕНЕ ИЛИ ПЕРЕДАЧЕ ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ИЛИ КАКОМУ-ЛИБО РОССИЙСКОМУ ЛИЦУ ИЛИ В ПОЛЬЗУ ТАКОГО ЛИЦА, И НЕ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ РЕКЛАМУ ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ. НИ ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, НИ ЛЮБАЯ ДРУГАЯ ИНФОРМАЦИЯ, КАСАЮЩАЯСЯ ТЕМЫ ДАННОГО ОТЧЕТА, КОТОРАЯ МОЖЕТ БЫТЬ РАСПРОСТРАНЕНА В БУДУЩЕМ, НЕ МОГУТ БЫТЬ ИСПОЛЬЗОВАНЫ В КАЧЕСТВЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ КАКОГО-ЛИБО КОНТРАКТА ИЛИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА.

Настоящий отчет был подготовлен АО «Эйлер Аналитические Технологии», чтобы предоставить информацию о ПАО «ФАБРИКА ПО» (далее – «Компания»). Настоящий аналитический отчет был подготовлен независимо от Компании и прогнозы, мнения и ожидания, содержащиеся здесь, полностью принадлежат АО «Эйлер Аналитические Технологии». Несмотря на всю тщательность, с которой готовился настоящий аналитический отчет, ни один аналитик, директор, руководитель, сотрудник, агент или советник АО «Эйлер Аналитические Технологии» или АО «Старт капитал» не дает каких-либо гарантий или заверений, выраженных или подразумеваемых, и не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении надежности, точности или полноты информации, содержащейся в настоящем аналитическом отчете. Никто также не принимает на себя ответственность за какие-либо убытки, возникающие вследствие использования настоящего документа или из содержания настоящего документа или каким-либо иным образом, возникающие в связи с настоящим документом. Кроме этого, ни АО «Эйлер Аналитические Технологии», ни АО «Старт капитал», ни Компания, никто из их директоров, должностных лиц или сотрудников должен в какой-то мере нести ответственность за содержанием настоящего документа. АО «Эйлер Аналитические Технологии» и АО «Старт капитал» может предпринять действия в соответствии с информацией и выводами, содержащиеся в настоящем отчете, либо использовать их, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. АО «Старт капитал» может в будущем участвовать в предложении ценных бумаг Компании.

Какие-либо мнения, прогнозы или предположения, содержащиеся в настоящем документе, являются соответствующими суждениями по состоянию на дату настоящего аналитического отчета. Ни АО «Эйлер Аналитические Технологии», ни АО «Старт капитал» не дает никаких заверений, относительно соответствия будущих результатов и событий с соответствующими мнениями, прогнозами и ожиданиями, изложенными в настоящем документе. Настоящая информация подлежит изменениям без каких-либо уведомлений и точность никто не гарантирует. Она может быть неполной и неточной и может не содержать всех существенных сведений, касающихся Компании. Решение о приобретении ценных бумаг в рамках предполагаемого предложения должно быть принято инвесторами самостоятельно, основываясь на собственной финансовой ситуации и конкретных инвестиционных целях, и, при необходимости, после консультации с собственными финансовыми консультантами.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Содержание

Инвестиционное заключение	5
Риски	8
Оценка	10
Рынок	14
История компании и корпоративное управление	31
Продукты и сервисы	34
Клиенты и каналы продаж	53
Финансовые результаты и прогнозы	57
Стратегия развития.....	68
Приложение 1. Прогноз финансовых результатов	73
Приложение 2. Менеджмент	76
Приложение 3. Кадры	77
Приложение 4. Корпоративная структура	78
Приложение 6: Глоссарий.....	79
Раскрытие информации.....	82
Заявление об ограничении ответственности	83

Инвестиционное заключение

Перспективный ИТ-рынок

FabricaONE.AI работает на перспективном российском ИТ-рынке, который предлагает ведущим игрокам привлекательные возможности для роста и расширения бизнеса. Согласно Б1, в 2022-24 гг. среднегодовые темпы роста российского ИТ-рынка в рублевом выражении составили 22%, а сам рынок достиг 2,8 трлн руб. в 2024 г. При этом по итогам 2024 г. доля ИТ-услуг в ВВП России составила 0,4% против 0,9% в мире, а доля затрат на программное обеспечение – 0,2% и 0,6% соответственно. На наш взгляд, продолжающаяся цифровизация различных отраслей экономики и активное импортозамещение должны способствовать сохранению высоких темпов роста в ближайшие годы. В частности, по оценкам Б1, в 2024-32 гг. среднегодовые темпы роста российского ИТ-рынка составят 11%, а сам рынок увеличится до 6,5 трлн руб. в 2032 г.

Опережающий рост целевых рынков

Целевыми рынками для FabricaONE.AI являются ИТ-услуги, в частности заказная разработка, консалтинг и интеграция, а также тиражное и промышленное ПО. Согласно прогнозам Б1, в 2024-32 гг. рынок заказной разработки будет расти в среднем на 8% в год и к 2032 г. достигнет 282 млрд руб. против 150 млрд руб. в 2024 г. В то же время среднегодовые темпы роста рынка ИТ-услуг в целом составят 7%. Дополнительным фактором роста рынка заказной разработки может стать переход клиентов от внутренней разработки к услугам внешних заказчиков. В частности, по итогам 2024 г. объем внутренней разработки составил 558 млрд руб., почти в четыре раза превысив рынок заказной разработки.

Рынок тиражного ПО в России обладает более высоким потенциалом роста. По оценкам Б1, в 2024-32 гг. он будет расти в среднем на 15% в год и к 2032 г. достигнет 1,3 трлн руб. При этом рынок остается сильно фрагментированным, что открывает дополнительные возможности для компаний, которые выступают в роли будущих консолидаторов.

Наконец, заметный вклад в развитие российского ИТ-рынка должно внести внедрение технологий искусственного интеллекта, которые позволяют существенно повысить эффективность разработки, а также качество и функционал готовых решений и сервисов.

Сбалансированная бизнес-модель

По итогам 2025 г. около 86% выручки FabricaONE.AI (без учета ВГО и приобретенных в 2026 г. Борласа и BeringPro) пришлось на заказную разработку, а остальное – на тиражное и промышленное ПО. При этом, согласно Б1, в 2024 г. компания была лидером на рынке заказной разработки в России с долей 11%. Мы полагаем, что в сочетании с наработанными компетенциями и выстроенными отношениями с клиентами это должно способствовать тому, что FabricaONE.AI станет одним из ключевых бенефициаров ожидаемого роста рынка заказной разработки в России.

В то же время сервисная модель заказной разработки имеет определенные ограничения в плане роста и рентабельности, связанные с особенностями ценообразования в рамках заключаемых контрактов, а также необходимостью привлечения дополнительного персонала под новые проекты. При этом использование ИИ-инструментов разработки снижает зависимость от привлечения новых сотрудников, о чем свидетельствует сокращение штата заказной разработки FabricaONE.AI при росте выручки

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

сегмента в 2025 г. Продуктовый бизнес, к которому относится тиражное и промышленное ПО, имеет больше возможностей для масштабирования, а потенциальное ускорение роста не требует сопоставимого роста расходов, что положительно влияет на рентабельность. В связи с этим увеличение доли тиражного ПО является одним из основных элементов стратегии FabricaONE.AI. Однако в силу значительной фрагментации рынка тиражного ПО и присутствия на нем сильных игроков развитие данного направления может быть сопряжено с более существенными рисками.

На наш взгляд, сочетание заказной разработки, характеризующейся меньшими рисками, но и меньшим потенциалом роста и повышения рентабельности, и тиражного ПО с более высокими рисками, но и более высоким потенциалом, а также консалтинга и интеграции делает бизнес-модель FabricaONE.AI сбалансированной с хорошим потенциалом роста на динамично развивающемся российском ИТ-рынке. Более того, такая модель обеспечивает дополнительную внутреннюю синергию за счет объединения заказной разработки и создания собственных продуктов, что позволяет повысить загрузку персонала в заказной разработке, с одной стороны, и высвободить персонал в продуктовых направлениях для решения более сложных задач – с другой.

Привлекательный потенциал роста

По нашим оценкам, в 2025-32 гг. среднегодовые темпы роста выручки FabricaONE.AI составят 17% в год благодаря укреплению рыночных позиций в сегменте заказной разработки, тиражного и промышленного ПО, а также дальнейшей интеграции консалтингового бизнеса. В заказной разработке мы прогнозируем средние темпы роста на уровне 12% в год, в результате чего FabricaONE.AI должна увеличить свою долю рынка в три раза до 13,5% в 2032 г. Мы также ожидаем, что выручка сегмента тиражного и промышленного ПО будет расти в среднем на 25% в год, в том числе благодаря развитию продуктового предложения и эффекту базы. Наконец, мы прогнозируем, что с момента консолидации в 2026 г. и до 2032 г. среднегодовые темпы роста выручки консалтинга составят 8%. В результате к 2032 г. доля заказной разработки в выручке снизится до 64%, сегмент тиражного и промышленного ПО станет вторым по размеру и достигнет 23% выручки, а на долю консалтинга будет приходиться 13%.

Расширение бизнеса и увеличение доли тиражного и промышленного ПО, а также умеренное увеличение капитализированных расходов на оплату труда, в том числе за счет автоматизации части операционных процессов с помощью технологий искусственного интеллекта, должны способствовать повышению рентабельности. По нашим оценкам, в 2025-32 гг. EBITDAC будет расти в среднем на 25% в год, а рентабельность по EBITDAC повысится с 12% в 2025 г. до 19% в 2032 г.

Рост бизнеса и повышение рентабельности в сочетании с низкой долговой нагрузкой должны обеспечить стабильный приток денежных средств, часть из которых FabricaONE.AI планирует направлять на выплату дивидендов. В частности, компания ставит целью распределять от 25% до 50% NIC по итогам полугодия, но не реже одного раза в год, а первая выплата может состояться в 3к26.

Наконец, FabricaONE.AI планирует продолжать осуществлять сделки слияния и поглощения (не заложены в нашу модель), прежде всего для усиления позиций в области тиражного и промышленного ПО. По оценкам менеджмента, успешная реализация M&A-стратегии может привести к дальнейшему ускорению роста выручки.

Оценка

Мы оцениваем справедливую стоимость собственного капитала FabricaONE.AI в диапазоне 23,3-30,8 млрд руб. Такой диапазон получен в результате сочетания оценки по методу дисконтирования денежных потоков (ставка дисконтирования 21,9%, темпы роста в постпрогнозный период 4%) и на основе мультипликаторов EV/EBITDA(-C) и P/E (NIC) за 2026-27 гг. ряда российских технологических компаний.

Наша оценка по методу дисконтирования денежных потоков предполагает стоимость собственного капитала в 30,8 млрд руб., что является верхней границей диапазона оценки.

В качестве нижней границы мы используем среднее значение стоимости собственного капитала, рассчитанной на основе мультипликаторов, которое составляет 23,3 млрд руб.

Риски

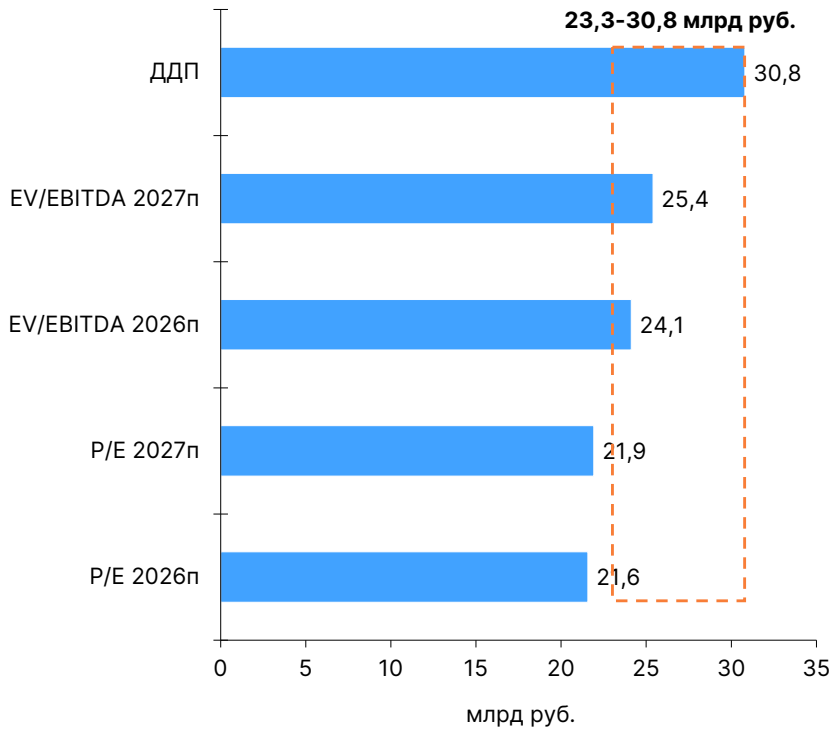
- **Макроэкономическая конъюнктура.** Макроэкономическая ситуация оказывает существенное влияние на динамику ИТ-рынка. В частности, высокая стоимость кредитных ресурсов и общее замедление экономической активности может заставить клиентов отложить капиталоемкие проекты и сократить свои бюджеты на ИТ. В то же время усиливающаяся цифровая трансформация делает расходы на ИТ ключевым фактором обеспечения конкурентоспособности и развития бизнеса, а также оптимизации издержек.
- **Конкуренция.** FabricaONE.AI вынуждена конкурировать как с другими независимыми компаниями, так и с кэптивными игроками, созданными крупными корпорациями для решения своих внутренних задач. Возможное перераспределение бюджетов крупных клиентов в пользу внутренней разработки или других участников рынка, агрессивный маркетинг со стороны конкурентов, потенциальная неспособность компании сохранить или занять лидирующие позиции в своих сегментах в условиях консолидации рынка может негативно сказаться на перспективах роста FabricaONE.AI.
- **Сделки слияния-поглощения.** В соответствии со стратегией развития FabricaONE.AI сделки слияния-поглощения должны стать важной составляющей развития бизнеса и обеспечения роста. При этом интеграция приобретенных активов и их последующие показатели внутри компании могут не соответствовать изначальным ожиданиям. В частности, в 2025 г. FabricaONE.AI приняла решение о прекращении деятельности ряда приобретенных ранее дочерних предприятий. Сложности с поиском потенциальных целей, а также вопросы их оценки в рамках сделок могут также стать сдерживающим фактором для реализации тех или иных стратегических инициатив.
- **Неспособность развивать компетенции в условиях быстро меняющихся технологий.** Потенциальная неспособность FabricaONE.AI развивать свои компетенции в условиях быстро меняющихся технологий может привести к потере клиентов и снижению доли рынка, а также негативно сказаться на результатах деятельности. В то же время мы считаем, что компания обладает достаточной экспертизой и способна быстро адаптироваться к изменениям, происходящим в технологическом ландшафте, чтобы нарабатывать необходимые компетенции.
- **Кадры.** Дефицит специалистов в ИТ-отрасли, потенциальная неспособность FabricaONE.AI привлечь специалистов нужной квалификации и в нужном количестве или усиление оттока сотрудников могут стать сдерживающими факторами для развития бизнеса. Кроме того, дефицит специалистов может привести к увеличению компенсаций, что может негативно сказаться на рентабельности. На наш взгляд, снижению таких рисков должны способствовать отлаженная система отбора и найма сотрудников, с одной стороны, и автоматизация бизнес-процессов, в том числе с использованием искусственного интеллекта, с другой.
- **Загрузка персонала в заказной разработке.** Потенциальная неспособность FabricaONE.AI обеспечить высокую загрузку персонала в заказной разработке может негативно сказаться на рентабельности. В то же время текущая загрузка остается высокой (более 80% по итогам 2025 г.), а потенциальная синергия с направлениями тиражного и промышленного ПО должна способствовать дальнейшему снижению этого риска.

- **Возможное сокращение господдержки.** В последнее время российское правительство предприняло значительные шаги в целях поддержки ИТ-отрасли. Сокращение или полное сворачивание такой поддержки может негативно сказаться на российских ИТ-компаниях.
- **Замедление импортозамещения.** Уход зарубежных игроков с российского рынка открыл новые возможности перед российскими ИТ-компаниями в условиях активного импортозамещения. В то же время потенциальное возвращение западных игроков может снизить темпы импортозамещения и усилить конкурентные риски. При этом мы считаем, что такие риски в значительной степени сглаживаются регуляторными требованиями по переходу государственных заказчиков и субъектов критической информационной инфраструктуры на российские решения. К тому же для возвращения западных игроков потребуется время, в течение которого, на наш взгляд, произойдет дальнейшее укрепление позиций российских игроков.
- **Финансовые риски.** Согласно отчетности по МСФО за 2025 г., на 31 декабря 2025 г. FabricaONE.AI выдала поручительства к кредитным договорам, заключенным между сторонними компаниями с банковскими организациями, на сумму 11,2 млрд руб. Потенциальное наступление событий, которые могут потребовать исполнения этих гарантий, может иметь негативное влияние на финансовое положение компании.

Оценка

Мы оцениваем справедливую стоимость собственного капитала FabricaONE.AI в диапазоне 23,3-30,8 млрд руб. Верхняя граница нашей оценки получена по методу дисконтирования денежных потоков (ДДП), а нижняя – на основе мультипликаторов EV/EBITDA и P/E за 2026-27 гг. ряда российских технологических компаний.

Рис. 1. Диапазон оценки FabricaONE.AI



Источник: оценки Эйлера

Оценка по методу дисконтирования денежных потоков

Мы рассчитали справедливую стоимость FabricaONE.AI по методу дисконтирования денежных потоков (ДДП) с использованием средневзвешенной стоимости капитала 21,9% и темпов роста в постпрогнозный период на уровне 4%. Наш прогнозный период – 2026-32 гг. В результате стоимость 100% собственного капитала составила 30,8 млрд руб.

Таблица 1. FabricaONE.AI: оценка по методу дисконтирования денежных потоков

млн руб.	2026п	2027п	2028п	2029п	2030п	2031п	2032п
Операционная прибыль	4 877	5 660	6 944	8 264	9 735	11 295	12 850
Налог на операционную прибыль	-244	-283	-347	-413	-487	-565	-642
Амортизация	845	1 392	1 571	1 761	1 979	2 223	2 497
Изменение оборотного капитала	-537	-299	-321	-318	-346	-362	-357
Капиталовложения	-2 624	-2 761	-2 964	-3 339	-3 754	-4 215	-4 722
Свободный денежный поток	2 317	3 708	4 883	5 955	7 127	8 377	9 625
Период дисконтирования	0,7	1,7	2,7	3,7	4,7	5,7	6,7
Дисконт фактор	0,9	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3
Дисконтированный денежный поток	1 423	2 643	2 855	2 856	2 803	2 702	2 546
Ставка дисконтирования	21,9%						
Дисконтированный денежный поток (2026-32п)	17 828						
Темпы роста в постпрогнозный период	4%						
Стоимость в постпрогнозный период	14 769						
EV	32 597						
Чистый долг ^{1,2}	1 361						
Неконтролирующая доля ¹	150						
Инвестиции в ассоц. компании ¹	824						
Отложенное возмещение за приобретение дочерних компаний ^{1,2}	1 109						
Справедливая стоимость собственного капитала	30 800						

Примечания: 1) по данным на конец 2025 г.; 2) с учетом консолидации Борласа и BeringPro

Источник: данные компании, оценки Эйлера

При оценке по методу ДДП мы использовали ставку дисконтирования 21,9%. В наши расчеты мы заложили безрисковую ставку 12% и премию за акционерный риск 7%, что является отражением наших взглядов на долгосрочные тенденции изменения процентных ставок на российском рынке и соотношении инвестиционных рисков между различными классами активов. В целях отражения прочих потенциальных рисков (риск ликвидности, риск корпоративного управления и т. д.) мы заложили премию за прочие риски на уровне 5%. Мы также используем целевое соотношение собственных средств и долга 70:30 и Beta на уровне 1.

Таблица 2. Расчет ставки дисконтирования

Средневзвешенная стоимость капитала	
Безрисковая ставка	12,0%
Премия за акционерный риск	7,0%
Beta	1
Прочие риски	5,0%
Стоимость собственного капитала	24,0%
Доля акционерного капитала	70%
Стоимость долга после налогов	17,1%
Доля долгового финансирования	30%
WACC	21,9%

Источник: оценки Эйлера

В нашу модель мы заложили темпы роста в постпрогнозный период на уровне 4%.

Мы провели анализ чувствительности рассчитанной нами справедливой стоимости собственного капитала FabricaONE.AI к изменению ставки дисконтирования и темпов роста в постпрогнозный период. Результаты анализа представлены в таблице ниже.

Таблица 3. FabricaONE.AI: анализ чувствительности стоимости собственного капитала к ставке дисконтирования и темпам роста в постпрогнозный период

Ставка дисконтирования / темпы роста в постпрогнозный период	20%	21%	22%	23%	24%
2%	33 400	31 100	29 100	27 200	25 600
3%	34 500	32 100	29 900	27 900	26 200
4%	35 800	33 100	30 800	28 700	26 900
5%	37 200	34 400	31 800	29 600	27 600
6%	38 900	35 700	33 000	30 600	28 400

Источник: оценки Эйлера

Оценка на основе мультипликаторов

Использование зарубежных аналогов для оценки стоимости собственного капитала FabricaONE.AI на основе мультипликаторов представляется не совсем уместным, поскольку в настоящий момент российский фондовый рынок изолирован от зарубежного капитала. В связи с этим мы считаем более целесообразным использовать российские технологические компании.

На наш взгляд, ближайшими аналогами FabricaONE.AI выступают такие российские производители ПО, как Positive Technologies, Группа Астра, Группа Аренадата, Базис и Диасофт. В то же время их бизнес-модели больше соответствуют сегменту тиражного и промышленного ПО эмитента. Для более широкого контекста наша группа сопоставимых компаний также включает Яндекс, ВК, Хэдхантер и Циан. Для производителей ПО мы взяли мультипликаторы на основе EBITDAC и NIS, а для остальных – на основе скорректированной EBITDA и чистой прибыли.

Мы использовали средние значения мультипликаторов EV/EBITDA и P/E за 2026-27 гг. Ниже представлены мультипликаторы компаний-аналогов и расчет целевых мультипликаторов, использованных в нашей оценке FabricaONE.AI.

Таблица 4. Мультипликаторы компаний-аналогов*

Компания	Торговый код	Цена руб.	Рын. кап. млн руб.	EV млн руб.	— EV/EBITDA**, x —			— P/E**, x —		
					2025	2026п	2027п	2025	2026п	2027п
Российские разработчики ПО										
Positive Technologies	POSI	1 066	75 928	97 159	16,4x	7,3x	5,2x	49,0x	8,2x	5,4x
Аренадата	DATA	97	22 655	20 095	7,2x	5,6x	3,8x	8,0x	6,2x	4,5x
Диасофт	DIAS	1 500	15 745	15 746	9,0x	8,3x	6,3x	10,8x	9,8x	7,6x
Астра	ASTR	261	52 551	55 597	12,5x	9,0x	5,2x	13,4x	9,6x	5,9x
Базис	BAZA	119	19 675	18 196	7,6x	5,2x	3,5x	8,3x	6,4x	4,6x
Прочие технологические компании										
Яндекс	YDEX	4 268	1 625 241	1 812 977	6,6x	4,5x	3,1x	11,5x	7,1x	5,3x
Хэдхантер	HEAD	2 908	149 701	148 109	6,1x	5,8x	4,8x	7,2x	7,0x	5,8x
Циан	CNRU	605	43 267	37 212	10,6x	6,6x	4,6x	11,7x	9,9x	7,3x
ВК	VKCO	272	155 357	287 972	9,5x	8,2x	6,1x	нег.	нег.	нег.
Среднее по всем технологическим компаниям					9,5x	6,7x	4,7x	15,0x	8,0x	5,8x

* Цены на 16.04.2026

** EV/EBITDAC и P/NIS для разработчиков ПО

Источник: оценки Эйлера

Целевые мультипликаторы EV/EBITDAC за 2026 г. и 2027 г., рассчитанные нами для FabricaONE.AI, составили 6,7x и 4,7x соответственно. Эти мультипликаторы и наши прогнозы финансовых показателей FabricaONE.AI предполагают стоимость собственного капитала в 24,1-25,4 млрд руб.

Таблица 5. Оценка FabricaONE.AI на основе мультипликатора EV/EBITDA(-С) компаний-аналогов за 2026-27 гг.

	2026г	2027г
Целевой мультипликатор EV/EBITDA	6,7x	4,7x
EBITDAS FabricaONE.AI, млн руб.	3 579	4 844
Справедливая EV, млн руб.	24 061	22 893
Чистый долг, млн руб.	-711	-3 415
Неконтролирующая доля	364	620
Отложенное возмещение за приобретение дочерних компаний	1 109	1 109
Инвестиции в ассоц. компании	824	824
Стоимость собственного капитала, млн руб.	24 123	25 404

Источник: оценки Эйлера

Целевые мультипликаторы P/E (NIC) за 2026 г. и 2027 г., рассчитанные нами для FabricaONE.AI, составили 8,0x и 5,8x соответственно. Эти мультипликаторы и наши прогнозы финансовых показателей FabricaONE.AI предполагают стоимость собственного капитала в 21,6-21,9 млрд руб.

Таблица 6. Оценка FabricaONE.AI на основе мультипликатора P/E (NIC) компаний-аналогов за 2026-27 гг.

	2026г	2027г
Целевой мультипликатор P/E	8,0x	5,8x
Скорр. чистая прибыль (NIC) FabricaONE.AI, млн руб.	2 687	3 789
Стоимость собственного капитала, млн руб.	21 572	21 926

Источник: оценки Эйлера

Мы рассчитали нашу оценку собственного капитала как среднее оценок на основе мультипликаторов EV/EBITDA и P/E за 2026-27 гг. Полученное значение составляет 23,3 млрд руб. Мы используем это значение в качестве нижней границы нашей оценки стоимости собственного капитала FabricaONE.AI.

Ниже представлены мультипликаторы EV/EBITDAS и P/E (NIC) за 2026-27 гг., предполагаемые нашим диапазоном оценки.

Таблица 7. FabricaONE.AI: мультипликаторы, предполагаемые диапазоном оценки

	2026г	2027г
EV/EBITDAS		
Нижняя граница оценки	8,6x	5,8x
Верхняя граница оценки	6,5x	4,3x
P/E (NIC)		
Нижняя граница оценки	11,5x	8,1x
Верхняя граница оценки	8,7x	6,1x

Источник: оценки Эйлера

РЫНОК

Рынок ИТ в России

Основными драйверами роста российского ИТ-рынка, как и зарубежных, остаются цифровизация и автоматизация различных отраслей экономики. Кроме того, начиная с 2022 г. дополнительными факторами роста стали необходимость в обеспечении цифрового суверенитета и импортозамещения на фоне ухода с российского рынка зарубежных вендоров, а также регуляторные требования к субъектам критической информационной инфраструктуры (КИИ).

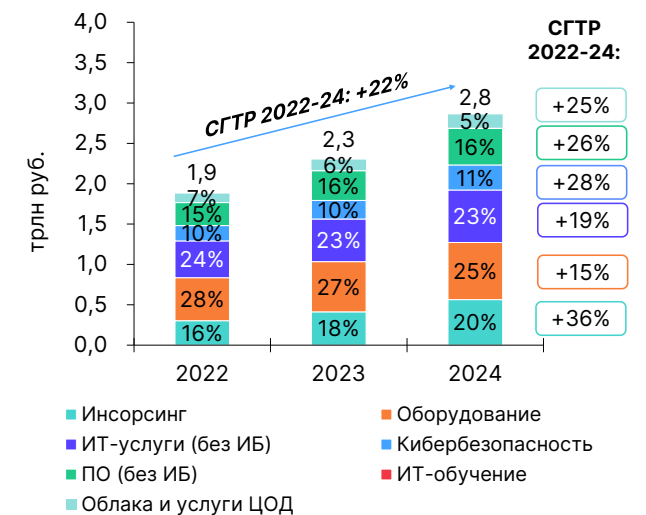
По оценкам Gartner, в 2022-24 гг. мировой ИТ-рынок рос в среднем на 11% в год в долларовом выражении. Согласно Б1, за аналогичный период среднегодовые темпы роста российского ИТ-рынка в рублевом выражении составили 22%.

Рис. 2. Мировой ИТ-рынок, 2022-24 гг.



Источник: Gartner, Эйлер

Рис. 3. Российский ИТ-рынок, 2022-24 гг.



Источник: Б1, Эйлер

Российский ИТ-рынок как доля ВВП остается относительно небольшим, как и его вклад в мировой ИТ-рынок. По итогам 2024 г. доля ИТ-услуг в ВВП России составила 0,4% против 0,9% в мире, а доля затрат на программное обеспечение – 0,2% и 0,6% соответственно.

Рис. 4. Доля затрат на ИТ-услуги в ВВП, 2024 г.



Источник: Б1, Эйлер

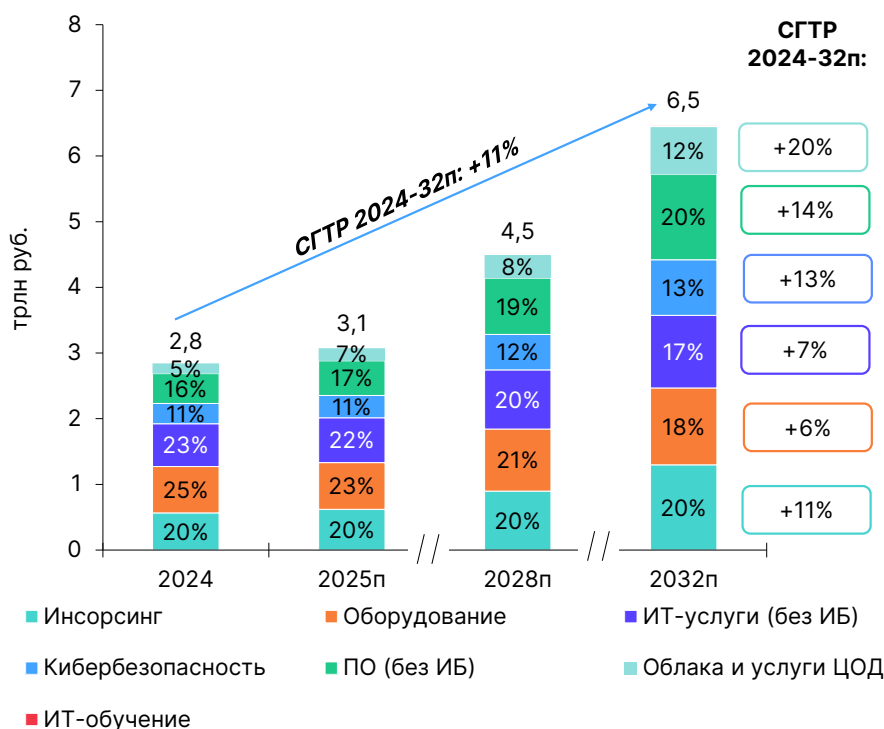
Рис. 5. Доля затрат на ПО в ВВП, 2024 г.



Источник: Б1, Эйлер

Такое расхождение создает предпосылки для сохранения положительной динамики российского рынка ПО и ИТ-услуг в средне- и долгосрочной перспективе. По оценкам Б1, в 2024-32 гг. среднегодовые темпы роста российского ИТ-рынка могут составить 11%, а объем рынка в денежном выражении увеличится с 2,8 трлн руб. в 2024 г. до 6,5 трлн руб. в 2032 г.

Рис. 6. Прогноз российского ИТ-рынка, 2024-32 гг.



Источник: Б1, Эйлер

Целевыми рынками FabricaONE.AI являются:

- Рынок заказной разработки, внедрения и поддержки, аутстаффинга и обучения. В частности, данный сегмент обеспечил 87% выручки в 2025 г., а сама компания, согласно Б1, является лидером на российском рынке заказной разработки;

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

- Рынок тиражного ПО, включая бизнес-ПО, ПО для работы с документами и системы электронного документооборота, HR-ПО, BI- и AI-ПО, ПО для low-code/no-code-разработки и автоматизации процессов, инженерное ПО и ПО для автоматизации управления производством.

Рынок ИТ-услуг

В свои оценки российского рынка ИТ-услуг Б1 включает следующие направления (информационная безопасность рассматривается отдельно):

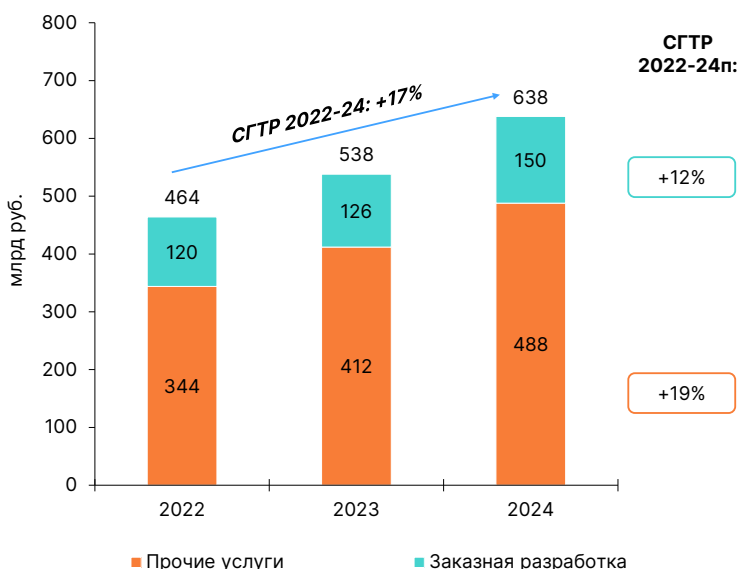
- Заказная разработка;
- Проектные ИТ-услуги и системная интеграция;
- Услуги технической поддержки и аутсорсинга.

По оценкам Б1, в 2022-24 гг. российский рынок ИТ-услуг рос в среднем на 17% в год и увеличился с 464 млрд руб. в 2022 г. до 638 млрд руб. 2024 г. При этом произошло заметное ускорение по сравнению с 2019-21 гг., когда средние темпы роста составляли 8-9% в год.

Рост заказной разработки ускорился в среднем до 12% в год в 2022-24 гг. против 10% в 2019-21 гг. Этому способствовала необходимость в поддержке и замещении продуктов зарубежных вендоров, ушедших с российского рынка, а также разработке кастомизированных решений на фоне дефицита собственных ИТ-ресурсов компаний. В результате к 2024 г. объем рынка заказной разработки в денежном выражении составил 150 млрд руб. против 120 млрд руб. в 2022 г.

Прочие ИТ-услуги, такие как консалтинг, проектные ИТ-услуги и системная интеграция, техническая поддержка и ИТ-аутсорсинг, росли еще быстрее, в среднем на 19% в год в 2022-24 гг. В результате прочие ИТ-услуги выросли с 344 млрд руб. в 2022 г. до 488 млрд руб. в 2024 г. На наш взгляд, такая динамика была во многом обусловлена активным импортозамещением и адаптацией бизнеса к новым технологическим и внешнеэкономическим реалиям.

Рис. 7. Рынок ИТ-услуг, 2022-24 гг.



Источник: Б1, Эйлер

Согласно Б1, дальнейшему росту рынка заказной разработки будут способствовать:

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

- Продолжающийся процесс цифровой трансформации. В частности, по оценкам НИУ ВШЭ, такие отрасли как ИТ, телекоммуникации, образование и финансовый сектор отличаются относительно высоким уровнем цифровизации, в то время как транспорт, общественное питание, розничная торговля и обрабатывающая промышленность обладают существенным потенциалом цифровизации;
- Сохраняющийся дефицит российских решений в ряде сегментов ИТ-рынка;
- Потребность в кастомизированных и кроссплатформенных решениях;
- Устойчивый дефицит ИТ-персонала.

Помимо этого, важную роль в увеличении рынка заказной разработки, по оценкам Б1, будет играть искусственный интеллект и потребность в его внедрении в основные бизнес-процессы, а также дефицит отечественных решений в области искусственного интеллекта и ИТ-сотрудников, обладающих компетенциями в области искусственного интеллекта.

По данным исследования Национального центра развития искусственного интеллекта при Правительстве РФ, по итогам 2024 г. лишь 36% опрошенных организаций считают, что на рынке представлено достаточно продуктов в области искусственного интеллекта, позволяющих решать основные задачи организации. При этом среди опрошенных организаций 34% считают главным препятствием к внедрению искусственного интеллекта недостаток специалистов с определенными компетенциями, а 27% – финансовые ограничения.

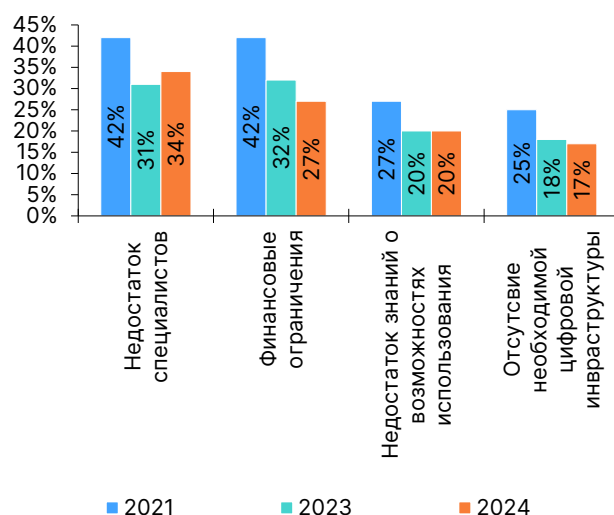
В этих условиях заказная разработка может стать естественным бенефициаром роста спроса на приложения с интеграцией ИИ-функционала и предметно-ориентированных ИИ-решений.

Рис. 8. Оценка наличия на рынке ИИ-продуктов, % от всех организаций, 2024 г.



Источник: Национальный центр развития искусственного интеллекта при Правительстве РФ, оценки Эйлера

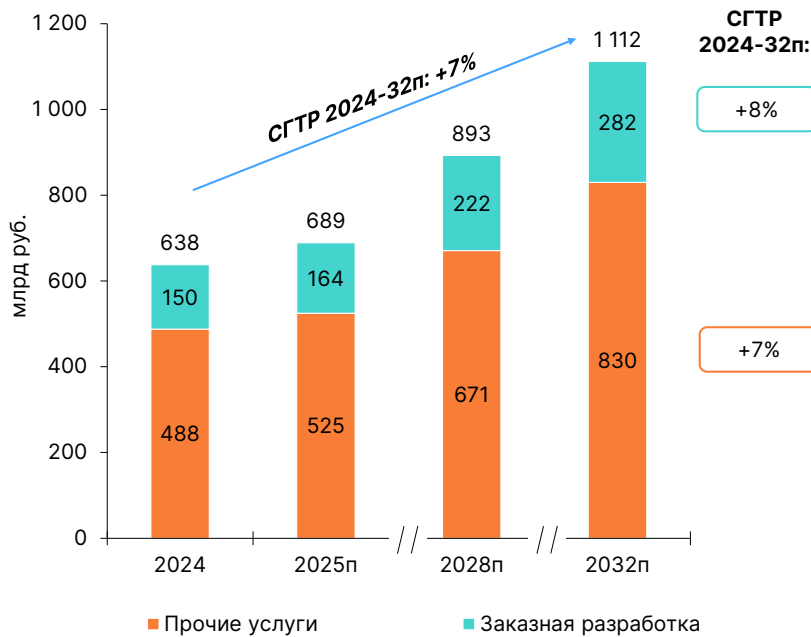
Рис. 9. Основные пять барьеров для использования технологий ИИ, % от всех организаций, 2021-24 г.



Источник: Национальный центр развития искусственного интеллекта при Правительстве РФ, оценки Эйлера

По оценкам Б1, в 2024-32 гг. рынок заказной разработки будет расти в среднем на 8% в год и к 2032 г. достигнет 282 млрд руб. При этом Б1 прогнозирует более умеренные темпы роста прочих ИТ-услуг. В целом в 2024-32 гг. среднегодовые темпы роста российского рынка ИТ-услуг составят 7%, а рынок в денежном выражении увеличится с 0,6 трлн руб. в 2024 г. до 1,1 трлн руб. в 2032 г.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Рис. 10. Прогноз российского рынка ИТ-услуг, 2024-32 гг.


Источник: Б1, Эйлер

ИТ-инсорсинг: забрать нельзя отдать

На наш взгляд, значительный скрытый потенциал заказной разработки может быть также связан с постепенным отказом компаний от внутренней разработки (инсорсинга) в пользу внешних поставщиков решений. Согласно Б1, в 2022-24 гг. рынок инсорсинга рос в среднем на 34% в год, почти в три раза быстрее заказной разработки. В абсолютном выражении в 2024 г. рынок услуг и разработки инсорсеров составил 558 млрд руб., почти в четыре раза превысив рынок заказной разработки.

Как правило, выбор между аутсорсингом или инсорсингом определяется критичностью создаваемых ИТ-систем, наличием соответствующих компетенций, стоимостью, а также доступностью квалифицированного ИТ-персонала. Так, отсутствие готовых коробочных решений от российских разработчиков заставило часть компаний, которые не считали целесообразным развивать соответствующие компетенции и нанимать под эти задачи собственный ИТ-персонал, перейти на заказную разработку. В то же время другие компании предпочли внутреннюю разработку и учредили кэптивные компании для создания уникальных капиталоемких решений, обеспечивающих технологическую независимость от внешних контрагентов, а в некоторых случаях – конкурентное преимущество.

Зачастую к созданию инсорсинговых компаний прибегают крупные корпорации. По оценкам ComNews, Forbes и Strategy Partners, за последнее десятилетие в России сформировалось несколько сотен кэптивных ИТ-компаний, входящих в структуру различных крупных холдинговых структур. Согласно ComNews, по состоянию на конец 2023 г. около 35% выручки кэптивных ИТ-компаний приходилось на нефтегазовый сектор, а еще 15% и 12% – на финансовый сектор и телекоммуникации соответственно.

Кэптивные ИТ-компании стали активно создаваться после 2014 г. в связи с первой волной усиления санкционного давления и потребностью в замещении зарубежных решений для промышленных и добывающих

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

предприятий, финансового сектора, телекоммуникационных компаний и других секторов экономики. Этот процесс ускорился после 2022 г. в связи с уходом с российского рынка зарубежных вендоров, а также на фоне значительной государственной поддержки, острой потребности в создании российского специализированного ПО и нехватки квалифицированных ИТ-специалистов.

На наш взгляд, высокие темпы роста инсорсинга в последние годы были во многом связаны с необходимостью быстрого решения критических задач в области импортозамещения. В то же время мы полагаем, что в дальнейшем рост аутсорсинга станет более сбалансированным, в том числе по мере смещения фокуса с необходимости решения краткосрочных задач на повышение долгосрочной эффективности и коммерциализации создаваемых продуктов. В частности, Б1 прогнозирует, что в 2024-32 гг. темпы роста рынка услуг и разработки инсорсеров замедлятся в среднем до 11% в год.

Рис. 11. Распределение выручки кэптивных ИТ-компаний по отраслям, 2023 г.*



* с учетом выручки от внешних контрагентов
 Источник: ComNews, Эйлер

На наш взгляд, положительным фактором для заказной разработки должно стать и ужесточение регуляторных требований к инсорсингу для включения в реестр отечественного ПО и получения льгот для ИТ-компаний:

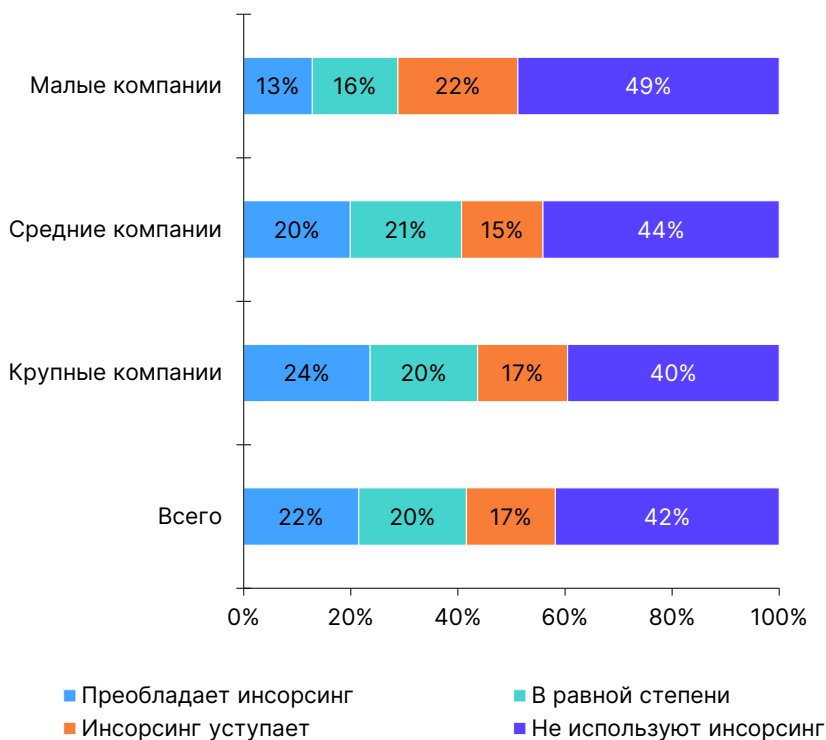
- В соответствии с методическими рекомендациями Минцифры по цифровой трансформации государственных корпораций и компаний с госучастием от июля 2025 г. доля ежегодных расходов, связанных с созданием, развитием и коммерциализацией собственных ИТ-разработок, не должна превышать 40% совокупных расходов организаций на ИТ;
- В конце 2024 г. Минцифры заявило о разработке нового пакета мер в рамках поддержки коммерческих производителей ПО. В соответствии

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

с предлагаемыми изменениями Минцифры ограничит включение в реестр отечественного ПО решений-аналогов, созданных компаниями с государственным участием. Для включения в реестр решения должны будут проходить ежегодную аккредитацию, а доля продаж таких решений аффилированным лицам не должна будет превышать 30%. Пока подобные ограничения могут затронуть узкий перечень ПО, где уже есть зрелые отечественные решения: операционные системы, офисные приложения, системы управления базами данных и ряд других. В то же время мы не исключаем, что в будущем подобные меры могут быть распространены и на другие виды ПО.

На наш взгляд, более широкое распространение получит и гибридная модель потребления услуг и разработки программного обеспечения. По данным исследования НИУ ВШЭ, проведенного в июне-июле 2023 г. на основе опроса более 4 тыс. организаций из 10 различных отраслей экономики, инсорсинг предпочитали использовать 22% опрошенных организаций, а около 37% – либо в равной степени прибегали к инсорсингу и аутсорсингу, либо в большей степени опирались на аутсорсинг и уже готовые коробочные решения. Наконец, около 42% не использовали инсорсинг.

Рис. 12. Инсорсинг против аутсорсинга и закупки готовых решений, 2023 г.

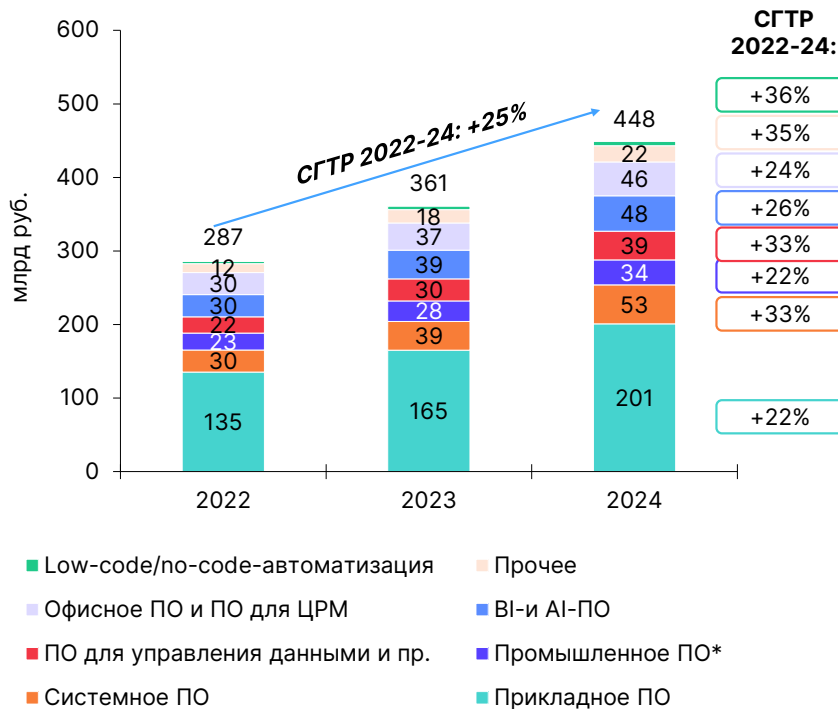


Источник: НИУ ВШЭ, Эйлер

Тиражное ПО

В отличие от заказной разработки тиражное ПО является во многом готовым решением, которое можно легко масштабировать за счет скорости внедрения и соответствия базовым требованиям заказчиков. По оценкам Б1, в 2022-24 гг. рынок тиражного ПО в России рос в среднем на 25% в год на фоне активного импортозамещения. В результате в 2024 г. рынок тиражного ПО увеличился до 448 млрд руб. против 287 млрд руб. в 2022 г.

Рис. 13. Рынок тиражного ПО, 2022-24 гг.



* Включает в себя инженерное ПО и ПО для автоматизации управления производством

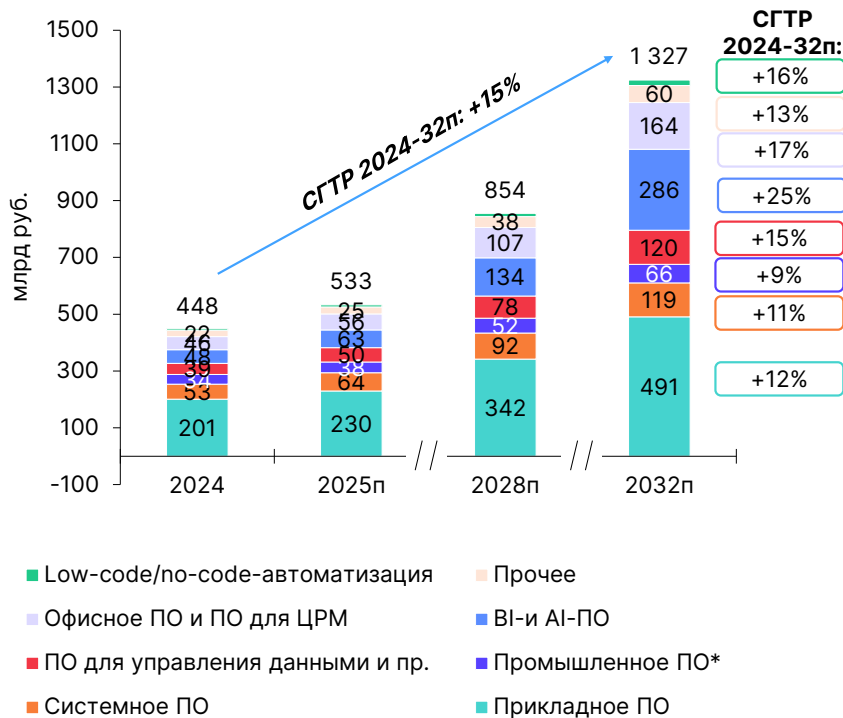
Источник: Б1, оценки Эйлера

В ближайшие годы рост рынка тиражного ПО будет обусловлен следующими факторами:

- Продолжающееся импортозамещение;
- Развитие и внедрение технологий искусственного интеллекта;
- Рост спроса на low-code/no-code-приложения для разработки;
- Активное внедрение ПО для управления данными, разработки и развертывания ПО;
- Повышение спроса на системное ПО.

В результате, по оценкам Б1, в 2024-32 гг. рынок тиражного ПО в России будет расти в среднем на 15% в год и к 2032 г. достигнет 1,3 трлн руб.

Рис. 14. Рынок тиражного ПО, 2024-32 гг.



* Включает в себя инженерное ПО и ПО для автоматизации управления производством
 Источник: Б1, оценки Эйлера

К целевым сегментам рынка тиражного ПО для FabricaONE.AI относятся: прикладное ПО, BI- и AI-ПО, ПО для low-code/no-code-разработки и автоматизации процессов, а также промышленное ПО.

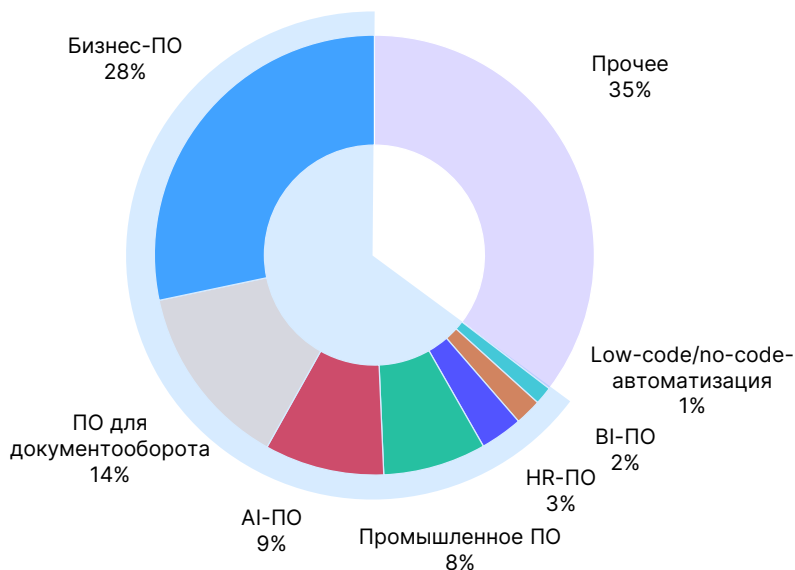
Рис. 15. Сегменты целевых рынков тиражного ПО FabricaONE.AI



Источник: Б1, Эйлер

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Рис. 16. FabricaONE.AI: целевые рынки тиражного ПО, 2024 г.



Источник: данные компании, Б1, Эйлер

Следует отметить, что в настоящий момент продукты FabricaONE.AI не представлены в сегменте Бизнес-ПО. Кроме того, в сегменте AI-ПО компания была представлена Robovoice, но в конце 2025 г. было принято решение прекратить дальнейшее развитие продукта. Тем не менее FabricaONE.AI определяет эти направления как целевые в связи с внедрением в свои решения AI-функционала, а также комплементарности своих продуктов Бизнес-ПО.

Прикладное ПО

По данным Б1, в 2022-24 гг. рынок прикладного ПО в России рос в среднем на 22% в год и к 2024 г. увеличился до 201 млрд руб. против 135 млрд руб. в 2022 г. Одним из ключевых факторов роста в ближайшие годы останется импортозамещение, однако связанный с этим эффект может быть исчерпан к 2028 г.

В сегменте **Бизнес-ПО** важным фактором роста должно стать развитие CRM-решений (Customer Relationship Management, управление взаимоотношений с клиентами, ПО для сбора, анализа и хранения данных о клиентах) и маркетинговой автоматизации, решений для автоматизации в сервисных отраслях, постепенное распространение технологий искусственного интеллекта и прикладных решений на его основе.

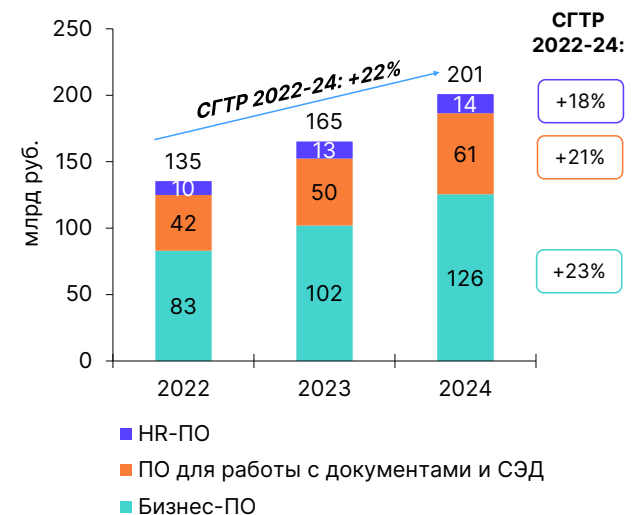
В сегменте **HR-ПО** продолжится тренд на автоматизацию как управления персоналом, так и расчета ключевых показателей эффективности и управления эффективностью. Это должно обеспечить рост данного сегмента в 2024-32 гг. на уровне 13% в год.

Рост сегмента **ПО для работы с документами и систем электронного документооборота (СЭД)** будет обеспечиваться развитием СЭД для работы с юридически значимыми документами, OCR (Optical Character Recognition, технология автоматического распознавания текстов и изображений для преобразования в машиночитаемый формат) и IDP-

системами (Intelligent Document Processing, ПО для интеллектуальной обработки документов).

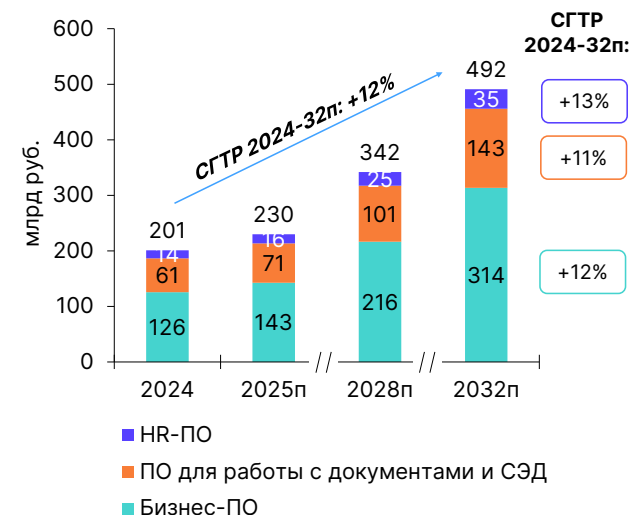
В результате, по оценкам Б1, в 2024-32 гг. среднегодовые темпы роста рынка прикладного ПО составят 12%, а сам рынок увеличится с 201 млрд руб. в 2024 г. до 492 млрд руб. в 2032 г.

Рис. 17. Рынок прикладного ПО, 2022-24 гг.



Источник: Б1, Эйлер

Рис. 18. Рынок прикладного ПО, 2024-32 гг.

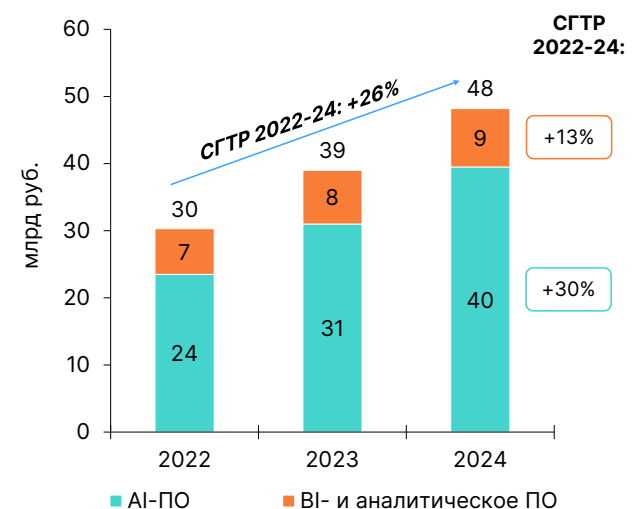


Источник: Б1, Эйлер

BI- и AI-ПО

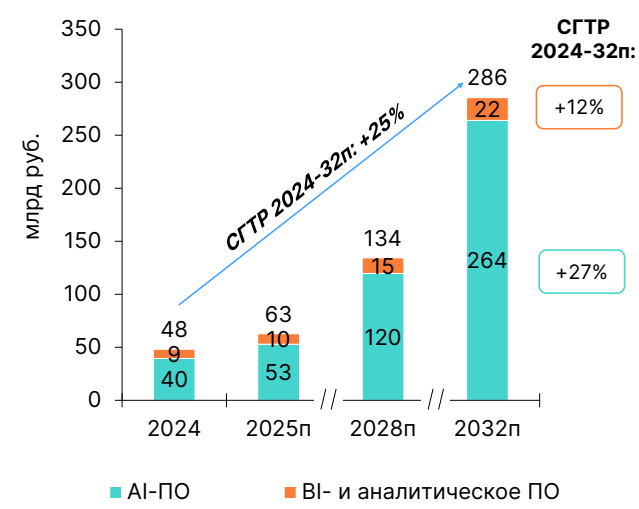
По оценкам Б1, в 2022-24 гг. рынок BI- и AI-ПО рос в среднем на 26% в год и достиг 48 млрд руб. в 2024 г. против 30 млрд руб. в 2022 г. При этом, по прогнозам Б1, в 2024-32 гг. сегмент BI- и AI-ПО будет расти в среднем на 25% в год, т. е. быстрее, чем рынок тиражного ПО в целом. В основе такого роста будет лежать развитие технологий искусственного интеллекта и повышение их доступности, а также расширение сценариев прикладного использования искусственного интеллекта в различных секторах экономики. В результате к 2032 г. объем рынка BI- и AI-ПО увеличится до 286 млрд руб.

Рис. 19. Рынок BI- и AI-ПО, 2022-24 гг.



Источник: Б1, Эйлер

Рис. 20. Рынок BI- и AI-ПО, 2024-32 гг.



Источник: Б1, Эйлер

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

ПО для low-code/no-code-автоматизации процессов

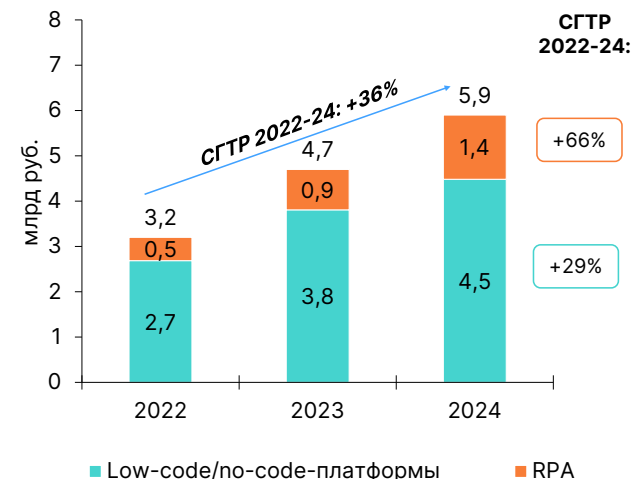
По данным Б1, в 2022-24 гг. сегмент low-code/no-code-автоматизации процессов рос в среднем на 36% в год против роста рынка тиражного ПО в среднем на 25% в год. В абсолютном выражении данный сегмент вырос с 3,2 млрд руб. в 2022 г. до 5,9 млрд руб. в 2024 г.

Основными драйверами роста стали импортозамещение, общий тренд на демократизацию ИТ-разработки и развитие low-code/no-code-платформ, а также рост популярности решений класса RPA (Robotic Process Automation, программные роботы для автоматизации бизнес-процессов и выполнения рутинных задач), обеспечивающих эффективное сокращение операционных затрат.

В будущем рост данного сегмента будет обеспечиваться дальнейшим упрощением ИТ-разработки и развитием типовых кейсов использования low-code/no-code-платформ, гиперавтоматизацией и масштабированием использования программных роботов, а также совместным использованием RPA с ИИ-решениями.

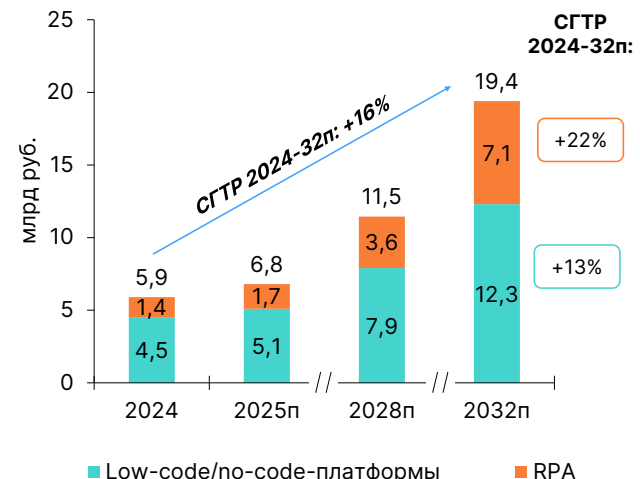
Согласно прогнозам Б1, в 2024-32 гг. среднегодовые темпы роста сегмента low-code/no-code-автоматизации процессов составят 16%, а объем сегмента увеличится до 19,4 млрд руб. в 2032 г.

Рис. 21. Рынок ПО low-code/no-code-автоматизации процессов, 2022-24 гг.



Источник: Б1, Эйлер

Рис. 22. Рынок ПО low-code/no-code-автоматизации процессов, 2024-32 гг.



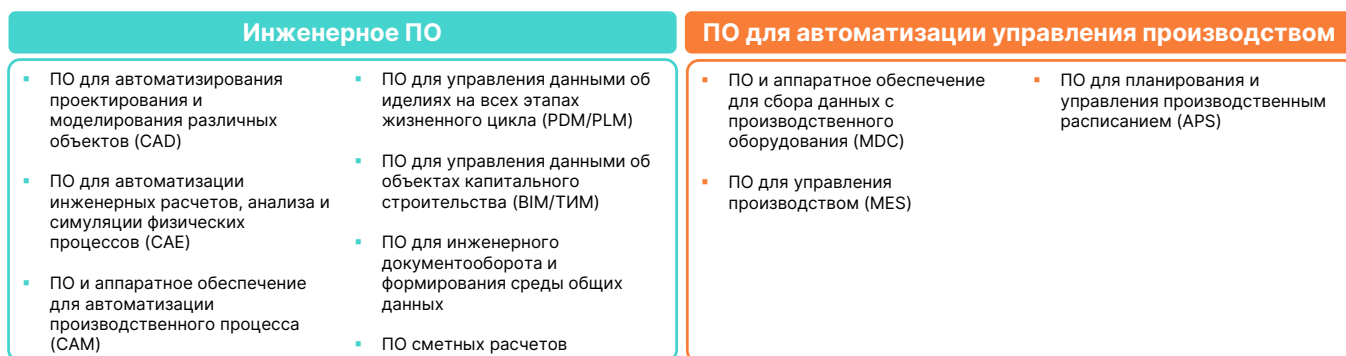
Источник: Б1, Эйлер

Промышленное ПО

Приобретение в 2024-25 гг. таких активов, как Визитек, ОМЗ-ИТ и Омега-Альянс, позволило FabricaONE.AI выйти в сегмент промышленного ПО.

Б1 подразделяет промышленное ПО на два ключевых подсегмента:

- Инженерное ПО для автоматизации проектирования, анализа и моделирования технических систем и процессов;
- ПО для автоматизации управления производством.

Рис. 23. Сегменты рынка промышленного ПО


Источник: Б1, Эйлер

До 2022 г. в промышленном ПО доминировали зарубежные вендоры, такие как Schneider, Trimble, Aveva и General Electric: более 60% рынка инженерного ПО, по данным Б1, приходилось на иностранных разработчиков.

Согласно Б1, в 2022-24 гг. среднегодовые темпы роста промышленного ПО составили 22%, а в денежном выражении рынок вырос с 23 млрд руб. в 2022 г. до 34 млрд руб. в 2024 г. Во многом такая динамика была обусловлена активным замещением решений иностранных игроков, ушедших с российского рынка. В то же время в данном сегменте сохраняется значительный потенциал импортозамещения.

Другими факторами роста должны стать:

- Продолжающаяся цифровизация промышленности, реализация стратегии Индустрия 4.0 и рост цифровой зрелости ключевых отраслей промышленности;
- Развитие отечественных систем управления данными об изделиях (PDM/PLM), технологий информационного моделирования (BIM/ТИМ) и сред общих данных;
- Внедрение ИИ-функционала в процессы инженерного проектирования и автоматизация управления производством.

В результате, по оценкам Б1, в 2024-32 гг. среднегодовые темпы роста рынка промышленного ПО составят 9%, а к 2032 г. объем рынка увеличится до 66 млрд руб. против 34 млрд руб. в 2024 г.

При этом в 2025 г. реализация проектов в области промышленной цифровизации и автоматизации столкнулась с определенными сложностями из-за высокой ключевой ставки и дорогого финансирования, что приведет к снижению темпов роста рынка промышленного ПО относительно 2023-24 гг. По оценкам Б1, в 2025 г. рынок промышленного ПО может вырасти всего на 12% г/г до 38 млрд руб. против роста на 21-22% в год в 2023-24 гг.

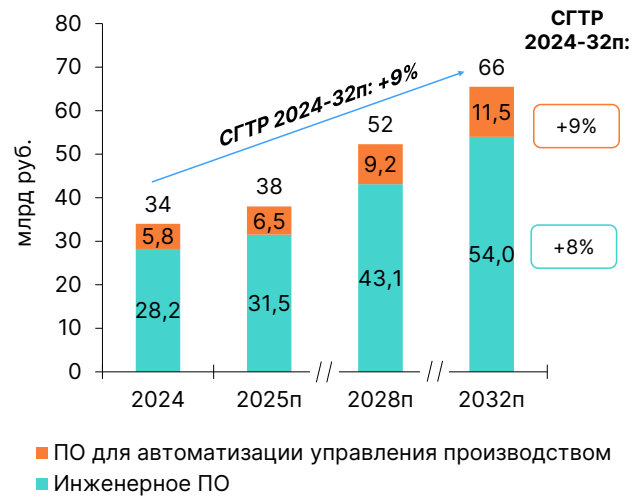
В то же время жесткие денежно-кредитные условия и необходимость оптимизации затрат могут способствовать ускорению перехода на сторонние решения вместо развития внутренних ИТ-компетенций.

Рис. 24. Рынок промышленного ПО, 2022-24 гг.



Источник: Б1, Эйлер

Рис. 25. Рынок промышленного ПО, 2024-32 гг.



Источник: Б1, Эйлер

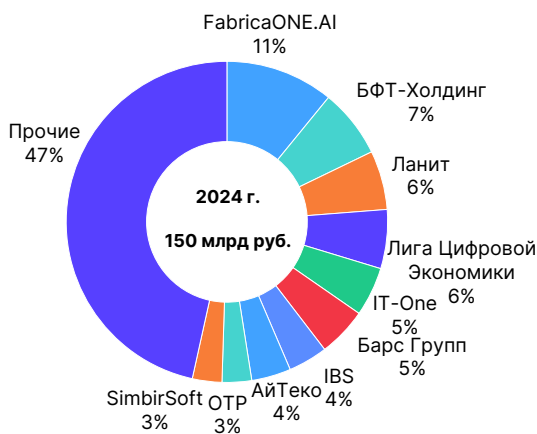
Конкурентная среда

Целевые рынки FabricaONE.AI в сегментах ИТ-услуг и тиражного ПО отличаются высокой конкуренцией и сильной фрагментацией с большим количеством игроков, многие из которых предлагают нишевые решения.

По оценкам Б1, на Топ-10 компаний приходится 32% рынка ИТ-услуг, в то время как оставшиеся 68% распределены между большим количеством более мелких игроков.

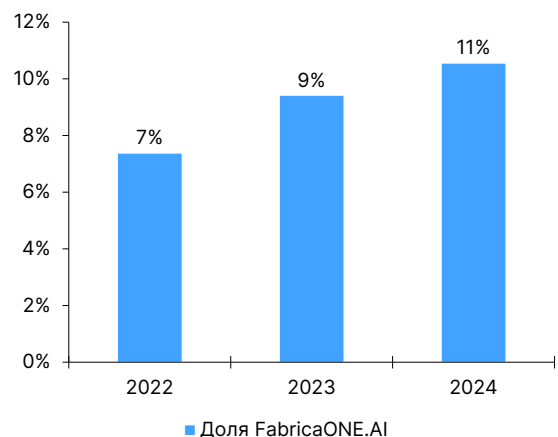
На ключевом для FabricaONE.AI рынке заказной разработки, по данным Б1, работает более 30 относительно крупных игроков. При этом на долю Топ-10 приходится 53% рынка, а на Топ-15 – порядка 65%.

Рис. 26. Конкурентная среда на рынке заказной разработки, 2024 г.



Источник: Б1, Эйлер

Рис. 27. Доля FabricaONE.AI на рынке заказного ПО, 2022-24 гг.

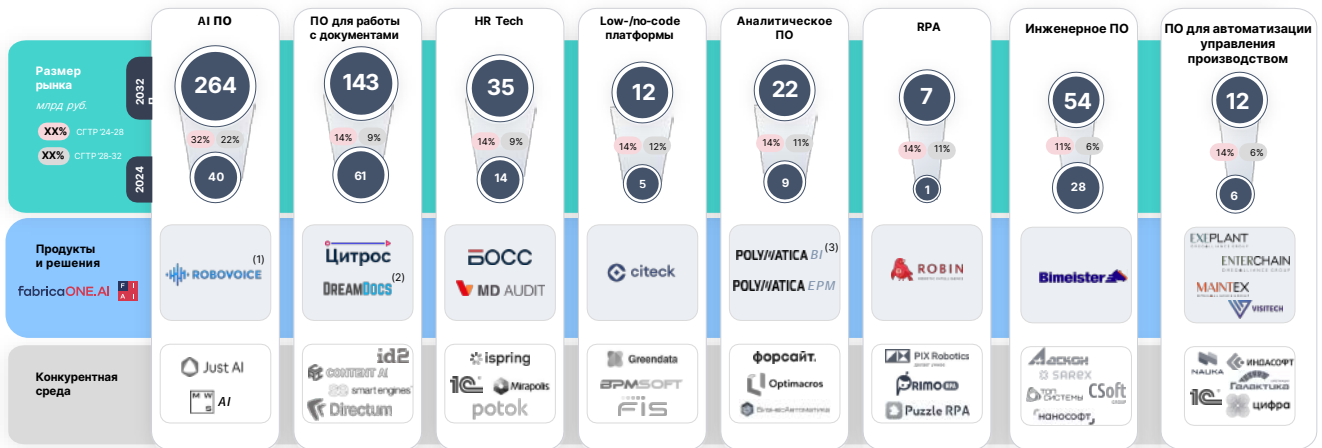


Источник: Б1, данные компании, оценки Эйлера

FabricaONE.AI является лидером на российском рынке заказной разработки с долей 11% по итогам 2024 г. (против 7% в 2022 г.). По состоянию на конец 2024 г. второй крупнейший игрок, БФТ-Холдинг, занимал 7% рынка.

В то же время наши расчеты, основанные на данных FabricaONE.AI и отчетностей ее дочерних компаний по РСБУ, показывают, что доли компании в соответствующих сегментах тиражного ПО остаются относительно небольшими. При этом ни в одном из сегментов тиражного ПО компания не является лидером.

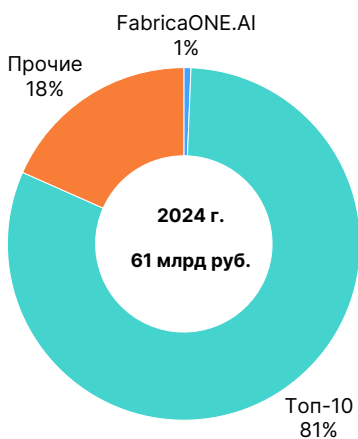
Рис. 28. FabricaONE.AI: ключевые сегменты присутствия на рынке тиражного ПО



Примечания: 1) В 4к25 FabricaONE.AI отказалась от дальнейшего развития ООО «Робовоис» (продукт Robovoise) 2) продукт ООО «Апэрбот» находится в процессе присоединения 3) В декабре 2025 г. FabricaONE.AI утратила контроль над компанией «Полиматика Рус» (продукт Polymatica BI), но сохранила 100% в «Полиматика Бизнес Решения» (продукт Polymatica EPM)
Источник: данные компании, Эйлер

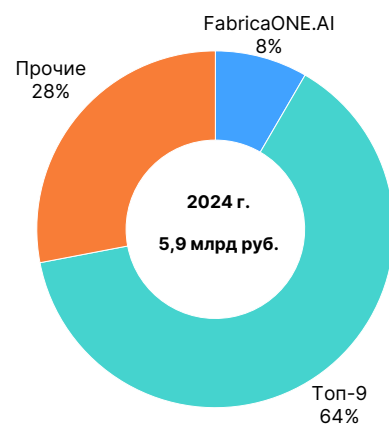
По нашим оценкам, в 2024 г. самые большие доли у компании были на рынках RPA-систем (22%) и low-code/no-code-автоматизации (8%), а в промышленном ПО – в сегменте ПО для автоматизации управления производством (9%).

Рис. 29. ПО для работы с документами и СЭД*, 2024 г.



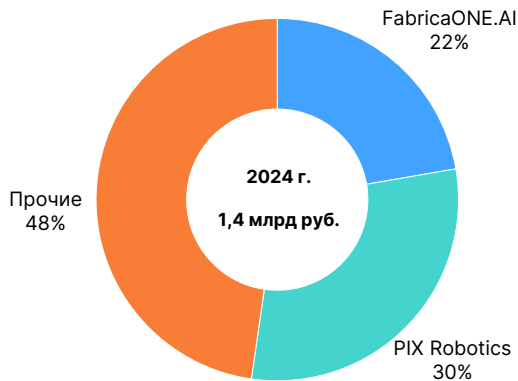
* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе РСБУ отчетности ООО «Цитрос» и ООО «Апэрбот» (в процессе присоединения)
Источник: Б1, оценки Эйлера

Рис. 30. ПО для low-code/no-code-автоматизации процессов*, 2024 г.



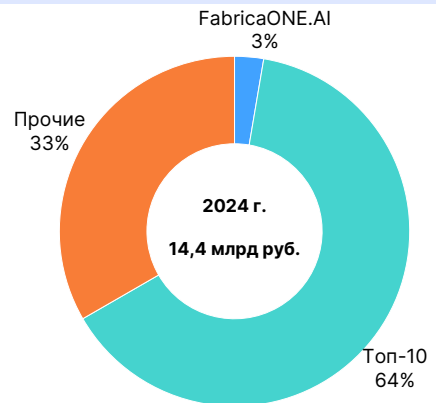
* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе РСБУ отчетности ООО «Робин» и ООО «Сайтек»
Источник: Б1, оценки Эйлера

Рис. 31. RPA-системы*, 2024 г.



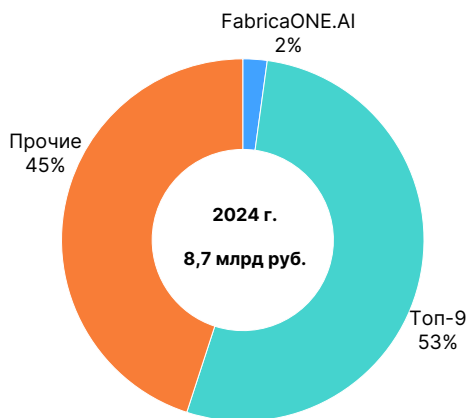
* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе отчетности ООО «Робин» по РСБУ
 Источник: Б1, оценки Эйлера

Рис. 32. HR-ПО*, 2024 г.



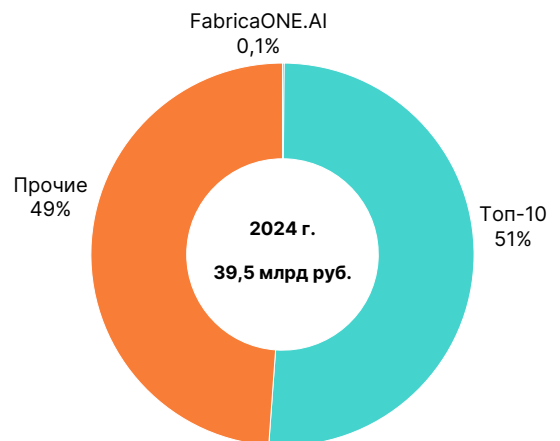
* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе отчетности ООО «МД Аудит» и АО «Босс.Кадровые системы» по РСБУ
 Источник: Б1, оценки Эйлера

Рис. 33. BI- и аналитическое ПО*, 2024 г.



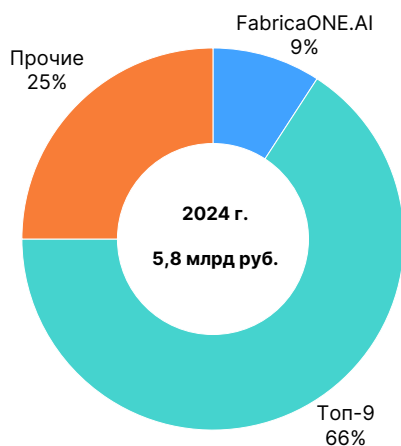
* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе данных по выручке продуктов Polymatica, предоставленных компанией. В декабре 2025 г. FabricaONE.AI утратила контроль над компанией «Полииматика Рус» (продукт Polymatica BI), но сохранила 100% в «Полииматика Бизнес Решения» (продукт Polymatica EPM)
 Источник: Б1, оценки Эйлера

Рис. 34. AI-ПО*, 2024 г.



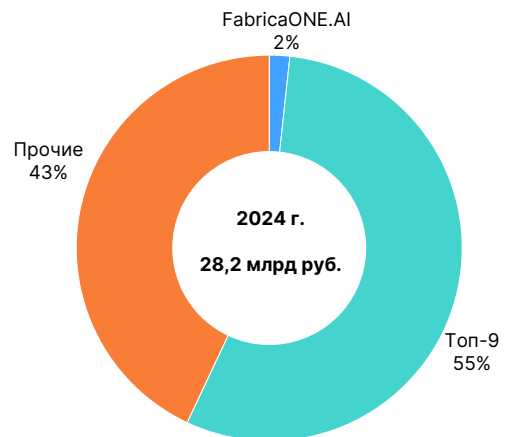
* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе отчетности ООО «Робовойс» по РСБУ. В 4к25 FabricaONE.AI отказалась от дальнейшего развития ООО «Робовойс»
 Источник: Б1, оценки Эйлера

Рис. 35. ПО для автоматизации управления производством*, 2024 г.



* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе отчетности ООО Мейнтекс», ООО «Экзеплант», ООО «Энетерчейн» и ООО «Визитек» по РСБУ
 Источник: Б1, оценки Эйлера

Рис. 36. Инженерное ПО*, 2024 г.



* Доля FabricaONE.AI рассчитана на основе данных по выручке продуктов Bimeister, предоставленных компанией
 Источник: Б1, оценки Эйлера

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

В связи с этим мы считаем, что одной из задач FabricaONE.AI является увеличение своих долей в наиболее перспективных рыночных нишах и расширение комплексного продуктового предложения. Одним из механизмов достижения этих целей и инструментом быстрого развития собственных компетенций могут стать сделки слияния и поглощения.

На наш взгляд, комплексность продуктового и сервисного предложения может также стать одним из конкурентных преимуществ FabricaONE.AI в условиях консолидации ИТ-рынка.

Рис. 37. Портфель решений FabricaONE.AI в области ИТ-сервисов, тиражного и промышленного ПО

	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	RPA	Инженерное ПО	Автоматизация управления производством
fabricaONE.AI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
LANSOFT		✓				✓		✓	✓			
Directum					✓	✓	✓	✓	~ ⁽¹⁾			
форсайт.						~ ⁽²⁾			✓			
Аксон						✓					✓	✓
нанософт											✓	
Аусферр												✓
АКЦ цифровой экономики			✓		✓				✓			
БФТ			✓					✓				
Программный Продукт			✓									

Комплексный портфель решений, покрывающий все потребности клиентов в цифровой трансформации, обеспечивает Группе сильные конкурентные преимущества

Примечания: (1) реализовано в рамках корпоративной платформы; (2) только мобильная СЭД

Источник: данные компании, Эйлер

История компании и корпоративное управление

FabricaONE.AI была сформирована в мае 2025 г. в качестве кластера Софтлайна и объединила активы последнего в области заказной разработки, тиражного, в том числе промышленного ПО, а также корпоративного обучения. Создание кластера стало логическим продолжением усилий Софтлайна по диверсификации бизнеса за счет развития собственных решений и сервисов с более высокой маржинальностью по сравнению с реализацией продуктов и услуг сторонних вендоров.

Развитие данного кластера в значительной степени опиралось на сделки слияния и поглощения, которые позволяли Софтлайну быстро выйти в новые ниши, а затем расширять бизнес приобретенных активов уже в составе группы.

В ходе произошедшего в 2022 г. разделения бизнеса Softline на международный (Noventiq) и российский (Софтлайн) в состав последнего, в частности, вошли следующие активы:

- В области создания бизнес-приложений: Преферентум, Robin, БОСС;
- В области заказной разработки: компании, объединенные под брендом Девелоника;
- В области корпоративного обучения: Академия Айти.

Уход иностранных вендоров с российского рынка начиная с 2022 г. и связанная с этим необходимость поддержки и импортозамещения зарубежных решений способствовали заметному повышению спроса на российские программные продукты и услуги заказной разработки. Это стало еще одним стимулом для развития бизнеса Софтлайна, в том числе за счет новых приобретений.

В области заказной разработки Софтлайн существенно нарастил бизнес и компетенции за счет приобретения в 2023 г. компании Белл Интегратор. В результате по итогам 2024 г. на долю заказной разработки (включая корпоративное обучение) пришлось 85% выручки FabricaONE.AI.

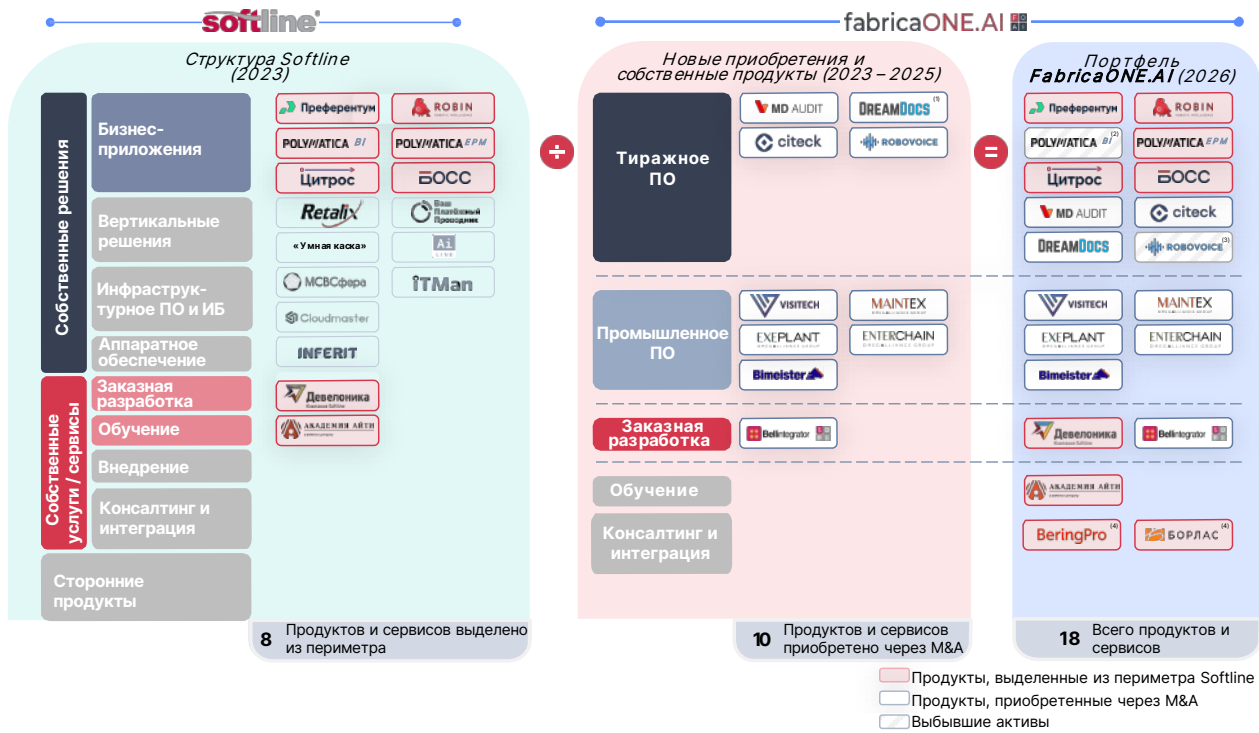
Другим значимым развитием стал выход в сегмент промышленного ПО в результате приобретения в 2024 г. компаний Визитек и ОМЗ-ИТ. В 2025 г. Софтлайн продолжил укреплять свои позиции в этом сегменте, чему способствовало приобретение Омега-Альянс. В частности, на основе этих трех компаний было сформировано подразделение Промышленного ПО.

Направление тиражного ПО усилилось за счет приобретения в 2022-25 гг. таких компаний, как Polymatica, Цитрос, MD Audit, DreamDocs (сделка находится в стадии закрытия), Citeck и Robovoice. На базе активов в области тиражного ПО сформировано специализированное подразделение SL Soft.

В конце 2025 г. Софтлайн и FabricaONE.AI провели оптимизацию активов. В частности, 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 промышленного ПО. Кроме того, в результате сделки с «Ростелекомом» последний получил контроль над направлением аналитики данных и машинного обучения Polymatica BI, в то время как направление корпоративного планирования Polymatica EPM осталось в составе FabricaONE.AI.

Наконец, в начале 2026 г. портфель продуктов и сервисов FabricaONE.AI пополнился новым направлением Консалтинг и интеграция за счет установления контроля над Борлас и BeringPro, которые ранее были приобретены Софтлайном.

Рис. 38. FabricaONE.AI: история создания компании



Примечания: (1) Компания находится в стадии приобретения (2) Группа продала 49% ООО "Полимастика Рус" компании ООО "БФТ-Холдинг" (входит в группу компаний "Ростелеком"), в результате сделки управление направлением Polymatica BI/ML перейдет к новой совместной команде (3) В 4к25 года руководством Группы было принято решение об отказе от дальнейшего развития некоторых направлений деятельности, в том числе ООО «Робовойс» (4) 31 марта 2026 года Группа заключила опционы пут и колл на покупку 95% долей в уставном капитале ООО «Борлас АФС» (Группа Борлас и Беринг)

Источник: данные компании, оценки Эйлера

Структура акционеров

На текущий момент 80,1% акционерного капитала FabricaONE.AI принадлежит ГК Softline, а оставшиеся 19,9% – закрытому паевому инвестиционному фонду «Аксиома Капитал», который, в свою очередь, является контролирующим акционером Софтлайна.

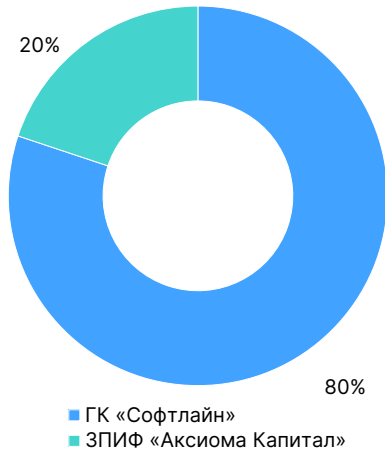
В перспективе структура акционерного капитала должна измениться:

- FabricaONE.AI планирует запустить программу долгосрочной мотивации (LTI), под которую будет дополнительно выпущено в виде привилегированных акций 14% уставного капитала с последующей конвертацией в обыкновенные (без учета поступлений от потенциального первичного публичного размещения акций). Программа рассчитана на три года с момента IPO, при этом в первый год планируется распределить около 36% от ее объема (примерно 5% будет конвертировано в обыкновенные акции), а оставшуюся часть – пропорционально в последующие два года (около 9% уставного капитала без учета потенциального первичного публичного размещения акций);
- В целях выкупа миноритарных долей в дочерних компаниях FabricaONE.AI планирует дополнительно выпустить 2,5% привилегированных акций, которые в 2027-29 гг. будут конвертированы в обыкновенные.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

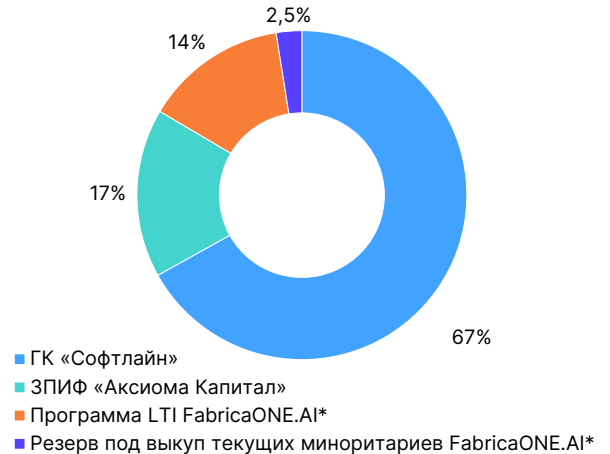
Ниже представлена текущая структура акционерного капитала FabricaONE.AI, а также предполагаемая структура с учетом программы мотивации и обмена миноритарных долей, но без учета потенциального IPO.

Рис. 39. FabricaONE.AI: структура акционерного капитала по состоянию на апрель 2026 г.



Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 40. FabricaONE.AI: структура акционерного капитала после изменений (без учета IPO)



* Предполагается эмиссия привилегированных акций после IPO с дальнейшей конвертацией в обыкновенные акции в 2026-2028 гг.

Источник: данные компании, оценки Эйлера

Продукты и сервисы

До 2026 г. основными составляющими бизнес-модели FabricaONE.AI были заказная разработка, включая услуги по корпоративному обучению (86% выручки в 2025 г. без учета ВГО), и создание промышленного и прочего тиражного ПО (14%). В 2026 г., как мы уже отмечали ранее, у компании появилось новое бизнес-направление – консалтинг и интеграция, выручка которого соответствует около 22% всей выручки FabricaONE.AI за 2025 г. (или 18% выручки на основе pro forma отчетности за 2025 г. с учетом консолидации Борласа и BeringPro).

Заказная разработка

Заказная разработка представляет собой набор услуг по созданию программных продуктов под определенные требования и специфику бизнеса конкретного заказчика. При этом масштабирование бизнеса за счет продажи лицензий на созданное ПО прочим клиентам не предполагается.

В рамках заказной разработки FabricaONE.AI предлагает комплекс различных сервисов для создания интеграционных ИТ-решений, кастомизированных высоконагруженных ИТ-систем и прочего ПО любой сложности. В частности, у компании есть собственный производственный «Конвейер разработки» для создания программных продуктов «под ключ», который включает следующие этапы:

- **Начальный консалтинг** для выявления потребностей заказчика, включая анализ существующих на рынке ИТ-решений, специфики ИТ-систем и бизнес-процессов, а также подготовку технических заданий для реализации проекта;
- **Полный цикл разработки**, в том числе проектирование цифровых систем и ИТ-инфраструктуры, а также написание кода;
- **Различные виды тестирования ПО**, включая тестирование функционала, проверку качества взаимодействия ИТ-систем, тесты отдельных модулей и компонентов ПО;
- **Сопровождение и техническая поддержка.**

По данным компании, средняя длительность проекта заказной разработки может составлять 3-6 месяцев для заказчиков из коммерческого сектора и 9-12 месяцев – для госсектора. После завершения проекта клиенты, как правило, продолжают активно взаимодействовать с FabricaONE.AI в процессе эксплуатации созданных продуктов. В частности, появляется необходимость обновления, улучшения и расширения функционала этих продуктов, обеспечения их эффективной интеграции с другими новыми решениями, а также устранения дефектов и реализации прочих доработок с целью повышения эффективности их использования.

По мере развития бизнеса заказчиков растут и их потребности в перепроектировании ИТ-систем и создании новых ИТ-решений, что запускает новый цикл разработки, обеспечивая стабильные потоки выручки для FabricaONE.AI. По словам менеджмента, с 10 крупнейшими заказчиками компания работает уже более 7-10 лет.

Рис. 41. «Конвейер разработки» FabricaONE.AI


Источник: данные компании, Эйлер

В рамках заказной разработки FabricaONE.AI также предоставляет услуги по формированию выделенных центров разработки. Компания собирает команду ИТ-специалистов в соответствии с требованиями заказчика по численности, компетенциям и опыту, которая в отличие от обычного аутсорсинга полностью интегрируется в существующие процессы и ИТ-подразделение заказчика для работы только над его проектами. Вместе с тем FabricaONE.AI организует работу выделенной команды, полностью контролирует процесс ее изменения по размеру и составу в ходе реализации проектов, а также обеспечивает ее всей необходимой физической и ИТ-инфраструктурой.

Для заказчика преимуществами такой модели взаимодействия является предсказуемость бюджета, быстрый доступ к недостающей и широкопрофильной ИТ-экспертизе без необходимости расширения внутренней ИТ-команды, высокое качество результатов, а также надежность выполнения поставленных задач в установленные сроки с сохранением высокого уровня безопасности.

Для FabricaONE.AI такая форма сотрудничества также обеспечивает предсказуемую и рекуррентную выручку, так как контракты, как правило, носят долгосрочный характер.

Ценообразование в заказной разработке

С точки зрения ценообразования проекты заказной разработки FabricaONE.AI можно разделить на две основные группы:

- Контракты с фиксированной ценой (Fixed Price).** Полная стоимость проекта определяется перед началом его реализации с точным определением объема и сроков выполнения задач. Затем установленная сумма выплачивается частями по завершении заранее определенных этапов, длительность которых может составлять от одного до трех месяцев. Подобные контракты позволяют заказчикам заранее знать стоимость и сроки разработки продукта, но со стороны исполнителя они сопряжены с рисками превышения сроков выполнения или бюджета, что может повлечь дополнительные расходы и штрафы. В результате исполнитель может закладывать потенциальные риски в финальную стоимость. Если же фактическое использование ресурсов окажется меньше, чем изначально планировалось, проекты с фиксированной стоимостью могут быть более рентабельными по сравнению с другими типами контрактации;

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

- **Контракты, стоимость которых определяется исходя из затраченного времени и материалов (Time and Material).** В отличие от модели с фиксированной ценой, такой контракт не требует четкого планирования бюджета и сроков реализации проекта и может гибко подстраиваться под вносимые заказчиком изменения требований, технических задач и прочих параметров проекта. Такие контракты могут быть более востребованы в случае масштабных и сложных проектов, когда невозможно определить точный объем необходимых ресурсов и окончательные сроки. Оплата подобных контрактов может осуществляться ежемесячно или ежеквартально. Как правило, почасовые ставки оплаты труда определяются заранее, а учет фактически потраченного времени и используемых материалов отражается в регулярных отчетах о проделанной работе.

По словам менеджмента, портфель реализуемых проектов FabricaONE.AI распределен примерно поровну между Fixed Price и Time and Material. В рамках контрактов Time and Material компания может индексировать цены на выполнение работ в среднем один раз в год.

Рис. 42. Сравнение видов контрактов в заказной разработке

Параметр	Фиксированная цена (Fixed Price)	Time and Materials
● Бюджет	Установлен заранее	Зависит от фактических затрат
● Гибкость требований	Каждое изменение требует дополнительный договор от заказчика	Легко добавлять или изменять задачи
● Риски переработок	Несет исполнитель	Несет заказчик
● Влияние заказчика	Минимальное участие	Постоянное участие
● Скорость старта проекта	Долгая из-за согласования объема работ	Быстрая

Источник: IBS, Эйлер

Формирование команд специалистов

Одним из ключевых аспектов успешного развития и обеспечения высоких темпов роста заказной разработки является способность привлекать и удерживать квалифицированные кадры, а также постоянно развивать их компетенции в ответ на растущие потребности клиентов и появление новых технологий. При этом в условиях дефицита кадров и, как следствие, значительного роста стоимости высококвалифицированных ИТ-специалистов для сервисных компаний крайне важно эффективно использовать кадровые ресурсы для поддержания высокого уровня рентабельности.

Благодаря многолетнему опыту работы Белл Интегратора и Девелоники на рынке заказной разработки FabricaONE.AI обладает собственной отлаженной системой подбора персонала и формирования команд под определенные проекты в относительно короткие сроки.

В частности, компания имеет собственную рекрутинг-команду из более 40 специалистов, активно взаимодействует с широкой сетью сторонних HR-агентов, использует реферальный рекрутинг и систему автоматического анализа большого количества резюме в рамках первичного скрининга на соответствие требуемым навыкам и опыту.

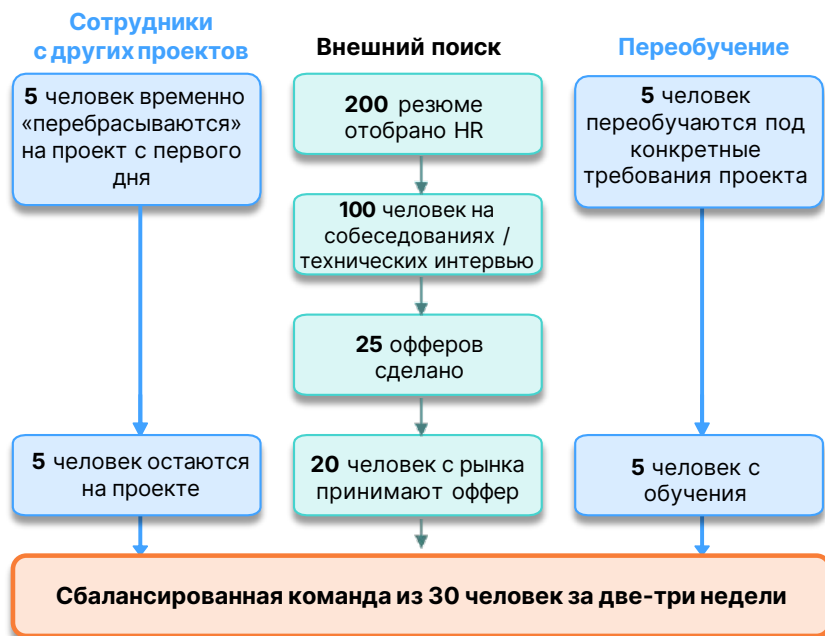
НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Вместе с тем FabricaONE.AI активно внедряет технологии искусственного интеллекта для сокращения сроков отбора, а также закрывает часть вакансий внутренними ресурсами за счет собственных программ обучения и повышения квалификации для различных ИТ-специальностей, включая аналитиков, программистов и тестировщиков.

Благодаря всем вышеперечисленным факторам, FabricaONE.AI может собрать команду из 30-40 человек под новый проект за две-три недели. При этом уже с первого дня на новый проект временно переходят специалисты с других проектов, пока параллельно идет процесс переобучения и подбора новых сотрудников.

Рис. 43. FabricaONE.AI: иллюстративный пример выполнения типичного запроса по увеличению команды

Запрос: 30 человек (разработчики, аналитики, тестировщики) на новый проект, как можно скорее



Источник: данные компании, Эйлер

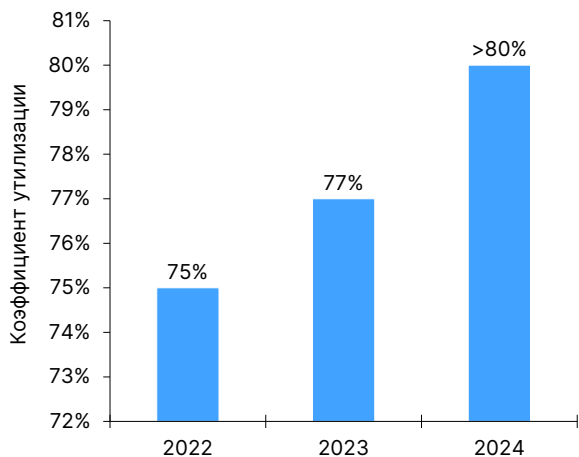
Одной из основных метрик для измерения эффективности загрузки ИТ-специалистов является коэффициент утилизации. Он показывает, какую часть всего рабочего времени сотрудник тратит непосредственно на выполнение поставленных задач. Для сервисных компаний оптимальным уровнем загрузки считается 70-85%. Оставшаяся часть рабочего времени в основном приходится на командировки, обучение, отпуск и больничные.

Низкий уровень загрузки может свидетельствовать о недостаточном использовании кадровых ресурсов для максимизации доходов: меньший объем рабочего времени оплачивается клиентами в рамках проектов. При этом слишком высокий уровень загрузки (более 90%) может приводить к выгоранию сотрудников, снижению их производительности и повышению текучести кадров, что негативно сказывается на бизнесе.

FabricaONE.AI активно работает над улучшением уровня утилизации, так как даже небольшие изменения в показателе могут значительно влиять на рентабельность. Так, в 2024 г. компания достигла уровня загрузки более 80%, увеличив его с 75% в 2022 г. за счет эффективного управления

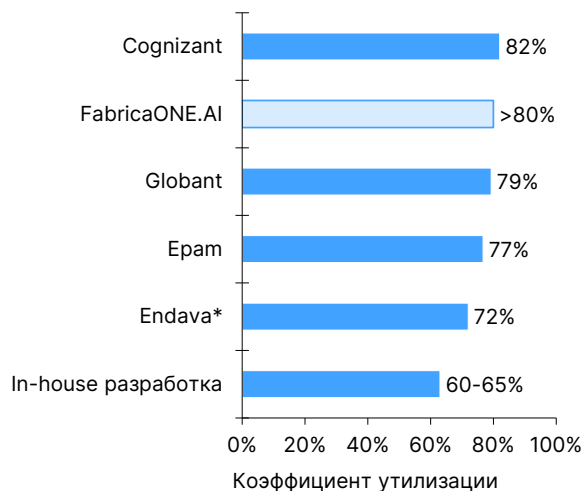
командой и HR-процессами. Для сравнения, уровень загрузки у таких крупных международных игроков, как EPAM, Endava, Globant и Cognizant, составляет 72-82%, а в in-house разработке – 60-65% (данные FabricaONE.AI).

Рис. 44. FabricaONE.AI: коэффициент утилизации персонала, 2022-24 гг.



Источник: данные компании, Эйлер

Рис. 45. Сравнение коэффициента утилизации среди международных игроков, 2024 г.



* Данные по состоянию на первый календарный квартал 2025 г. (третий финансовый квартал 2025 г. для компании)

Источник: данные компаний, Эйлер

Команда специалистов FabricaONE.AI имеет широкое географическое распределение: центры разработки представлены в 10 городах России и Республики Беларусь, а сами ИТ-специалисты могут работать из нескольких десятков различных локаций, в том числе за пределами России. За счет привлечения кадров из различных регионов, где зарплаты ниже по сравнению с Москвой и Московской областью, компании удастся эффективно контролировать расходы на персонал. А поскольку персонал является ключевой статьёй затрат, это позитивно влияет на рентабельность бизнеса.

Внедрение технологий искусственного интеллекта

Значительную часть рабочего времени разработчиков занимают рутинные задачи, например написание стандартных частей кода, техническое документирование, тестирование и развертывание готового ПО на инфраструктуре заказчика (deploy). FabricaONE.AI внедряет технологии искусственного интеллекта на всех этапах разработки для автоматизации таких задач с целью повышения производительности и эффективности использования рабочего времени собственных ИТ-специалистов (высвобождает время человека для решения более сложных задач).

В частности, компания разработала следующие собственные решения на базе технологий ИИ:

- **AutoCode** – платформа для автоматизации анализа технических заданий, формирования структурированных требований и генерации кода на различных языках программирования (Java, C#, Python и другие). Продукт также помогает создавать инфраструктуру, в которую имплементируется написанный код, и предоставляет инструменты для подготовки тестов. AutoCode использует различные языковые модели, включая GigaChat, Yandex GPT, Lama и Claude, и применяет low-code-метод разработки (возможность быстро создавать полноценные приложения из готовых блоков с

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

использованием графического интерфейса и визуальных инструментов с минимальной потребностью в классическом построчном коде). Low-code-технология становится особенно актуальной в условиях дефицита ИТ-кадров, поскольку может использоваться сотрудниками без большого опыта программирования. AutoCode совместим с различными операционными системами (Windows, Linux и macOS) и облачными сервисами (AWS, Azure и Google Cloud);

- **Graham** – платформа для создания бизнес-приложений с собственной библиотекой повторяющихся частей кода (готовых универсальных модулей), которая позволяет сокращать время и стоимость разработки сложных микросервисных систем под определенные требования заказчика;
- **Testado** – платформа для автоматизации процесса тестирования на различных стадиях разработки. Продукт помогает проводить автоматические тесты, фиксировать какие-либо ошибки и автоматически генерировать отчет по итогам тестирования.

Все вышеперечисленные продукты не могут полностью заменить ИТ-специалистов, но позволяют существенно ускорить процесс разработки с сохранением качества и высокого уровня информационной безопасности, что критически важно для заказчиков в условиях быстро меняющихся технологий и растущего числа кибератак. По оценкам FabricaONE.AI, внедрение ИИ в собственную платформу производства ПО позволяет сократить время разработки до 25%, а время тестирования – до 30%.

За счет автоматизации рутинных задач подобные инструменты также позволяют снижать потребность в значительном расширении ИТ-команды и, как следствие, сокращать затраты ресурсов на реализацию проектов. В частности, использование Graham, по оценкам FabricaONE.AI, может сократить цикл создания приложения до 40% и снизить затраты на его разработку до 30%.

На текущий момент компания использует AutoCode и Testado в 25-30% реализуемых проектов, и к 2028 г. планирует увеличить эту долю до 70%, что должно позитивно влиять на рентабельность заказной разработки.

Рис. 46. Собственные продукты FabricaONE.AI на базе технологий ИИ для заказной разработки



Примечания: (1) Методология разработки ПО: конвейер непрерывной интеграции и непрерывного развертывания; (2) Различие в производительности между командами разработки использующими AutoCode и не использующими AutoCode на основе анализа Группы

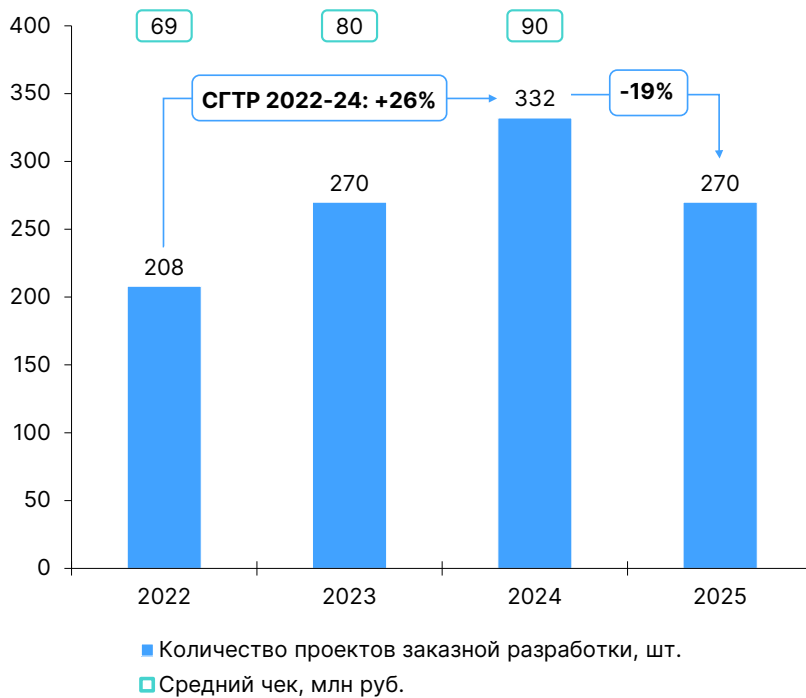
Источник: данные компании, Эйлер

Сочетание эффективно выстроенных процессов разработки с фокусом на оптимальную загрузку дорогостоящих ИТ-специалистов и повышение их производительности, в том числе за счет внедрения технологий ИИ на всех этапах производства ПО, позволяет FabricaONE.AI занимать ведущие позиции на рынке заказной разработки. Как следствие, увеличивается число и масштаб реализуемых проектов.

За 2022-24 гг. количество проектов в области заказной разработки, реализованных в течение года, выросло более чем в полтора раза и в 2024 г. составило 332. Средний чек рос в среднем на 14% в год и по итогам 2024 г. достиг почти 90 млн руб. В 2025 г. количество проектов сократилось на 19% г/г до 270.

Мы полагаем, что это было связано с переносом ряда проектов на 2026 и последующие годы в условиях оптимизации ИТ-бюджетов.

Рис. 47. Количество реализованных проектов заказной разработки и средний чек, 2022-25 гг.



Источник: данные компании, Эйлер

На наш взгляд, FabricaONE.AI обладает необходимыми компетенциями для дальнейшего укрепления своих позиций на рынке заказной разработки. За счет комплексного предложения сервисов и активной автоматизации процессов производства компания способна создавать качественные кастомизированные решения в относительно короткие сроки с соблюдением всех норм информационной безопасности. Это должно позволить FabricaONE.AI воспользоваться преимуществами продолжающейся цифровой трансформации, растущего спроса на реализацию сложных ИТ-проектов по миграции больших информационных систем на российские ИТ-продукты и модернизации бизнес-процессов заказчиков.

Программные продукты

В рамках формирования комплексного предложения для клиентов FabricaONE.AI развивает портфель тиражного и промышленного ПО.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Продуктовая бизнес-модель предполагает возможность достижения более высокой рентабельности по сравнению с заказной разработкой, так как в условиях существенного увеличения спроса масштабирование продаж стандартизированных продуктов не требует значительных инвестиций в сопоставимый рост ИТ-команды. Для сравнения, в 2025 г. рентабельность по скорректированной EBITDA направления Заказной разработки FabricaONE.AI составляла 17%, а тиражного и промышленного ПО – 39%.

Тиражное ПО

В 2022-2024 гг., FabricaONE.AI активно расширяла портфель тиражного ПО, но в конце 2025 г. компания провела оптимизацию активов и закрыла ряд направлений (в том числе проекты Сойка и Робовойс). В результате текущий портфель тиражного ПО насчитывает 44 продукта (12 в 2022 г.), которые представлены в таких областях ИТ-рынка, как автоматизация документооборота и HR-процессов, роботизация бизнес-процессов и создания корпоративных приложений, а также цифровизация управленческих процессов.

При разработке собственных решений FabricaONE.AI придерживается концепции AI-First. Другими словами, компания выстраивает процессы разработки и функционального развития продуктов вокруг ИИ, внедряя его еще на этапе проектирования. Такой подход позволяет не только быстро расширять функционал решений по мере обновления больших языковых моделей (LLM), но и быстро масштабировать и адаптировать их под заказчика в случае необходимости.

FabricaONE.AI использует общедоступные LLM (Yandex GPT, GigaChat, Qwen, DeepSeek, Lama, Claude), дополняя их собственными инструментами повышения безопасности, улучшения запросов и прочей донастройки под определенные задачи.

Таблица 8. Основные продукты FabricaONE.AI в сегменте тиражного ПО

Продукты FabricaONE.AI	Функционал	Клиенты	Замещаемые зарубежные аналоги
Управление тестированием			
Test IT	Платформа для автоматизации процессов, связанных с планированием, выполнением и анализом тестов программных продуктов.	Авито, ВК, Ростелеком, ЦФТ, Совкомбанк, Магнит, Сбер НПФ, Винлаб, Wildberries, ДОМ.РФ	TestRail, Zephyr
ПО для работы с документами, электронный документооборот			
Преферентум	Обработка и анализ неструктурированной текстовой информации на основе машинного обучения и технологий ИИ	МВД России, РСХБ, Роскосмос, ФСИН, Уралхим, Росатом, РЖД, Аэрофлот	Lexalytics, MAXQDA, LogicalDOC, Provalis
DREAMDocs	Автоматическая обработка и оптическое распознавание любых типов документов с помощью ИИ (извлечение, классификация, переформатирование, согласование)	Ростелеком, Highland Gold, ВТБ, ТКБ, Департамент ИТ Москвы	Instabase, ComPDF, Tungsten Automation Bitext, ABBYY
Цитрос	Автоматизация полного цикла документооборота: создание, оцифровка, юридический и кадровый ЭДО, обмен с внешними контрагентами, архив	ВТБ Лизинг, Росатом Сервис, Газпромнефть	IBM, Opentext, SharePoint
Роботизация процессов			
ROBIN	Автоматизация бизнес-процессов с использованием настраиваемых программных роботов (RPA). Один из трех ведущих игроков на российском рынке RPA.	РЖД, Газпромтранс, Аэрофлот, Администрация Санкт-Петербурга, Татнефть, Зарубежнефть	Power Automate, UiPath
Low-code/no-code-платформы			
citeck	Автоматизация управления бизнес-процессами, создание корпоративных приложений из готовых модулей и их интеграция	Алроса, Северсталь, НРД, Газпром космические системы, DHL Supply Chain, Правительство Москвы, КРОК	Alfresco, Camunda, Pega
Ритейл ПО			
MD AUDIT	Автоматизация аудита торговых точек и управления персоналом в розничных сетях (учет рабочего времени, определение оптимального ФОТ, мониторинг КПД, обучение)	Более 100 клиентов, среди которых Henderson, Fix Price, World Class, Самокат, Яндекс Лавка, Перекресток, Додо Пицца	Jda., Storeforce

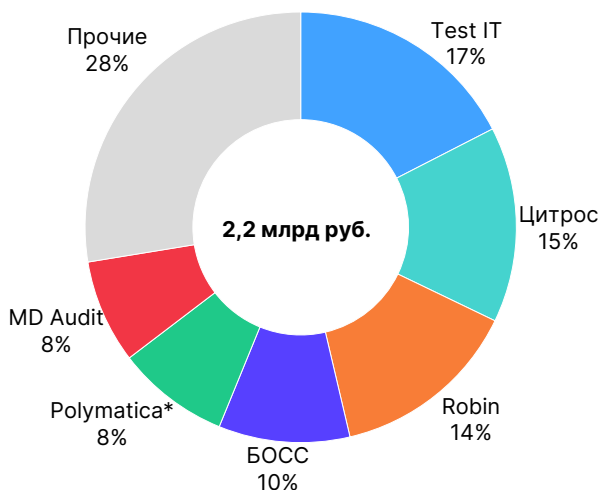
НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Управление человеческим капиталом (HR-ПО)		
БОСС	Автоматизация HR-процессов: кадровое администрирование, расчет заработной платы, оценка эффективности, развитие персонала, создание информационных сервисов для сотрудников и прочее	Газпромбанк, Леруа Мерлен Восток, УралВагонЗавод, Авангард
		SAP SuccessFactors, Oracle
Бизнес-аналитика (BI-ПО)		
POLYMATICA EPM	Автоматизация планирования, бюджетирования, аллокации затрат и контроля исполнения бюджетов. С помощью ИИ позволяет быстро преобразовывать большие xls-файлы в многомерную модель	Аграрно-промышленный комплекс
		Oracle, SAP

Источник: данные компании, Эйлер

Несмотря на большое число предлагаемых программных решений, более 70% выручки направления тиражного ПО, согласно данным за 2024 г., приносят пять основных продуктов: Test IT, Цитрос, Robin, БОСС и MD Audit. По данным СПАРК, в 2021-25 гг. практически все эти продукты, за исключением БОСС, росли двузначными темпами.

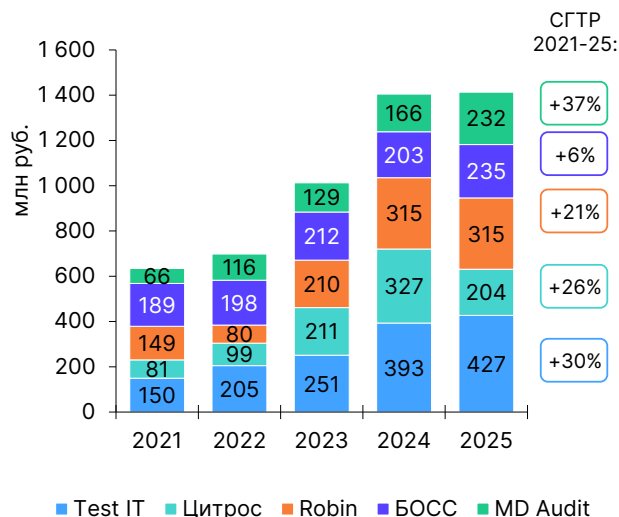
Рис. 48. Структура выручки тиражного ПО по продуктам, 2024 г.



* В декабре 2025 г. FabricaONE.AI утратила контроль над компанией «Полимати́ка Рус» (продукт Polymatica BI), но сохранила 100% в «Полимати́ка Бизнес Решения» (продукт Polymatica EPM)

Источник: данные компании, Эйлер

Рис. 49. Динамика выручки* основных продуктов тиражного ПО, 2021-24 гг.



* Данные на основе отчетности по РСБУ
Источник: СПАРК, оценки Эйлера

FabricaONE.AI реализует тиражное ПО по модели подписки или бессрочной лицензии. В стоимость лицензии входят обновления и техническая поддержка в течение первых 12 месяцев после первоначального приобретения. Дальнейшее продление обновлений и поддержки ежегодно составляет 20% от стоимости лицензии. При выходе крупных обновлений продукта (раз в несколько лет) стоимость лицензий и продления технической поддержки может индексироваться примерно на 10%.

На наш взгляд, дальнейшее развитие Тиражного ПО должно способствовать расширению бизнеса и повышению рентабельности FabricaONE.AI. При этом многое будет зависеть от того, насколько успешно компания сможет конкурировать с другими крупными игроками и воспользоваться возможностями будущей консолидации все еще сильно фрагментированного рынка ПО.

Промышленное ПО

Промышленное ПО является специализированным продуктовым направлением для цифровой трансформации промышленности в рамках тиражного ПО. Наряду с потребностями в автоматизации промышленный сектор также столкнулся с отсутствием сопоставимых российских аналогов для замещения решений ушедших зарубежных вендоров.

FabricaONE.AI стремится создать единую платформу для управления всем жизненным циклом производственных процессов за счет объединения компетенций Визитек, Bimeister и Омега-Альянс. Такая платформа должна позволить закрыть большую часть потребностей заказчиков в нефтегазовой, химической, металлургической, горнодобывающей и прочих капиталоемких отраслях.

На протяжении более 20 лет эти компании занимались реализацией крупных проектов по внедрению ПО на промышленных предприятиях. В частности, Омега-Альянс была инженерным консультантом и интегратором решений крупнейших иностранных вендоров, таких как AVEVA, OMP, Schneider Electric, General Electric и Siemens. Это позволило наработать отраслевые компетенции и накопить глубокие знания относительно ведущих мировых решений и потребностей клиентов, а после ухода из России западных вендоров – предложить собственные программные продукты, позволяющие заместить решения зарубежных компаний.

На текущий момент портфель FabricaONE.AI в сегменте промышленного ПО состоит из 14 продуктов, которые позволяют управлять производственным активом на различных стадиях его жизненного цикла – от проектирования до эксплуатации и последующей модернизации.

Рис. 50. Экосистема промышленного ПО FabricaONE.AI



Источник: данные компании, Эйлер

Проектирование производственных активов

Bimeister – компания, специализирующаяся на разработке комплексных цифровых моделей промышленных предприятий с глубокой детализацией сложного технологического оборудования для управления и повышения эффективности процессов строительства, модернизации и эксплуатации промышленных объектов.

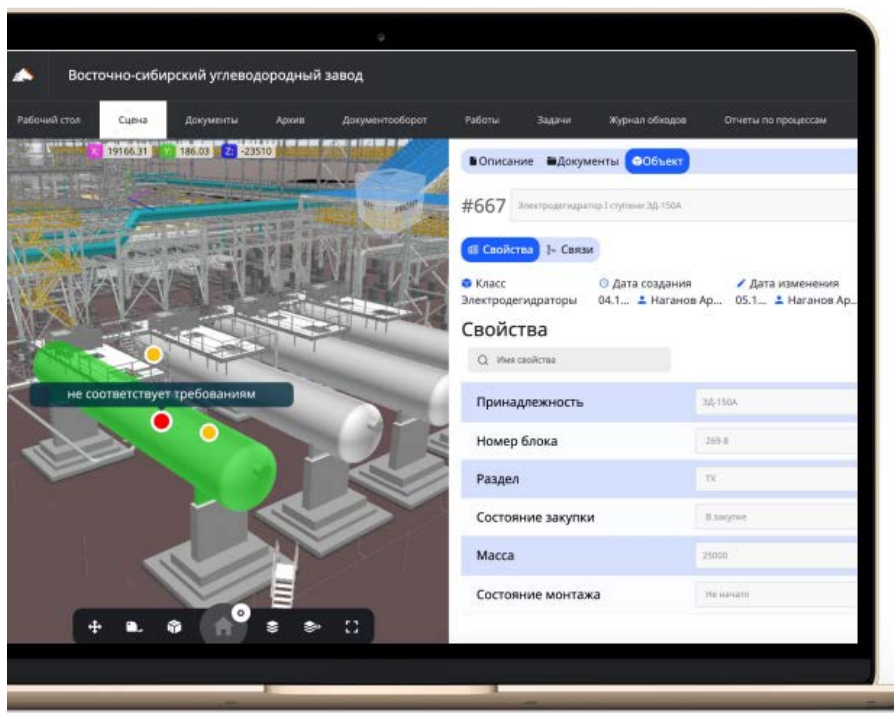
Компания создает цифровой двойник производственного актива с помощью технологии информационного моделирования, или BIM (Building Information Modeling). Эта технология позволяет конструировать трехмерную модель объекта с подробными данными о его геометрических, физических и функциональных характеристиках. Информация об объекте собирается из различных источников, включая лазерное сканирование, IoT-датчики, фотограмметрию (анализ множества фотографий объекта), дроны и архивные документы.

В отличие от базового САПР (система автоматизированного проектирования), где спроектированная модель имеет только визуальную составляющую в 2D- или 3D-формате, BIM-технология позволяет легко вносить изменения и обновления в построенную модель и извлекать из нее необходимую информацию об объекте и его отдельных составляющих.

Применение технологий информационного моделирования широко распространено в промышленности. В частности, BIM-технологии используются для бурения скважин, проектирования и строительства нефтеперерабатывающих заводов, АЗС, ремонта оборудования или расширения производственных мощностей.

Удобство технологии обусловлено рядом факторов:

- Возможность планирования и реконструкции за счет анализа широкого набора инженерных данных об объекте в режиме реального времени;
- Возможность концептуального проектирования и визуализации с глубокой детализацией и последующим выпуском необходимой документации. Например, BIM-технологии позволяют планировать оптимальную расстановку оборудования, трассировку трубопроводных и электрических коммуникаций;
- Возможность оптимизировать сроки строительства объекта за счет предоставления доступа поставщикам и подрядчикам к логистическим данным через единую платформу;
- Использование BIM-модели в рамках ежедневной эксплуатации объекта с возможностью его оперативной реконструкции или демонтажа.

Рис. 51. Пример цифровой модели BIM на платформе Bimeister


Источник: данные компании, Эйлер

Для создания и управления цифровой информационной моделью промышленного объекта Bimeister использует комплексный подход на базе пяти собственных продуктов:

- **Bimeister Data:** сбор, консолидация, анализ и хранение данных об объекте, которые являются фундаментом для построения цифрового двойника;
- **Bimeister Right:** управление процессами технического обслуживания и ремонта с целью повышения срока полезного использования объекта, его доступности и надежности;
- **Bimeister Control:** прогнозирование отказов оборудования с целью сокращения внеплановых простоев, которые влекут за собой значимый экономический ущерб;
- **Bimeister Flow:** управление техническим документооборотом, оцифровка документации, формирование и поддержание актуальных реестров, заполнение атрибутивных документов. В продукт также встроены технологии ИИ для ускорения процесса проверки технической документации на соответствие требованиям;
- **Bimeister Construct:** контроль качества строительных работ на ежедневной основе, приемка выполненных работ и формирование отчетности.

В основе продуктовой экосистемы Bimeister лежит собственный запатентованный и импортонезависимый 3D-движок Spatium, который позволяет визуализировать цифровую модель на 3D-сцене с максимальной детализацией до мельчайших компонентов объекта через веб-интерфейс. В отличие от других российских решений Spatium способен объединять, представлять и редактировать огромный объем данных в режиме реального времени, при этом не требуя большого объема вычислительных мощностей, что экономически выгодно для заказчиков.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Все продукты Bimeister входят в реестр отечественного ПО, совместимы с российскими операционными системами, могут интегрироваться с другими производственными системами (например, ERP) и легко масштабироваться, выдерживая большие нагрузки при добавлении новых компонентов и пользователей.

Управление производственным планированием

ENTERCHAIN (входит в Омега-Альянс) специализируется на автоматизации и оптимизации системы управления цепочками поставок, а также повышении эффективности производственного планирования на всех уровнях – от стратегического до операционного.

До недавнего времени ENTERCHAIN обладала статусом эксклюзивного партнера OMP, одного из ведущих поставщиков ПО в области производственной логистики. Благодаря многолетнему опыту внедрения и глубокому пониманию функционала зарубежного решения команда ENTERCHAIN с помощью инструментов заказной разработки и экспертизы Белл Интегратора смогла создать собственный «коробочный» продукт Planmatic. Решение не требует существенной настройки под специфику производственной модели конкретного заказчика и адаптировано под потребности различных отраслей, включая металлургическую, химическую, пищевую, фармацевтическую и бумажное производство.

Planmatic позволяет выстраивать процесс сложного интегрированного планирования, объединяя все ключевые подразделения предприятия (производство, логистика, финансовый отдел, маркетинг и продажи) в единый процесс. В отличие от других российских аналогов данное решение предоставляет функцию оперативного планирования (постановка детальных краткосрочных планов), что позволяет быстро реагировать на какие-либо изменения и оптимизировать ресурсы для поддержания высокого уровня эффективности бизнес-процессов.

Среди функций Planmatic можно выделить:

- Построение диаграммы Ганта (план-график выполнения задач) с различными режимами работы: интерактивный (ручной), автоматический и с использованием оптимизационных алгоритмов;
- Учет жестких и мягких ограничений производства (ресурсы, сроки, мощности) при планировании;
- Мониторинг выполнения планов в режиме реального времени с учетом текущего состояния оборудования;
- Визуальная индикация потенциальных конфликтов в производственном графике с автоматизированными инструментами для их устранения;
- Возможность интеграции с ERP, MES и другими корпоративными системами.

Запуск продукта состоялся в начале 2025 г. По словам менеджмента, на текущий момент в проработке находится около 20 сделок по потенциальному внедрению Planmatic у клиентов.

Наряду с поставкой собственного продукта ENTERCHAIN продолжает оказывать комплексные консалтинговые услуги в сфере управления цепочками, включая услуги операционного аудита, моделирования и реинжиниринга цепочек поставок, разработки ключевых показателей эффективности деятельности и различных видов обучения.

На рисунке ниже представлены результаты завершенных проектов ENTERCHAIN.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Рис. 52. Достигнутые результаты ENTERCHAIN


Источник: данные компании, Эйлер

Управление основными фондами

MAINTEX (входит в Омега-Альянс) предоставляет комплексные услуги для управления основными промышленными фондами предприятия, включая интеграцию сторонних решений для автоматизации процессов плановых ремонтных работ, чтобы снизить риски отказа и остановки производства.

Основные направления деятельности MAINTEX включают:

- **Аудит текущей и разработка новой бизнес-модели управления основными фондами** с рекомендациями по внедрению передовых инструментов планирования, анализа и управлениям техническим обслуживанием и ремонтом оборудования (ТОиР);
- **Комплексный анализ критичности оборудования** (вероятности отказа работы) и надежности технологических процессов с целью выявления наиболее рискованных для производства активов, а также анализ основных причин отказа;
- **Сбор и систематизация баз данных оборудования, нормативов технического обслуживания и технологических карт** (описание работы определенного процесса) с последующей обработкой и подготовкой для загрузки в EAM-систему (Enterprise Asset Management, система управления активами предприятия);
- **Автоматизация процессов управления ТОиР и повышение надежности оборудования** (снижение отказов и длительных простоев) за счет внедрения российских цифровых решений, включая Bimeister Right, Галактика EAM и Северсталь Надежность (продукт класса Asset Performance Management). MAINTEX также оказывает поддержку ранее установленного западного решения GE Meridium APM;
- **Автоматизация системы планирования и управления крупными остановочными ремонтами** за счет внедрения российской платформы Databriz. Данный продукт позволяет объединять всех участников процесса ремонтных работ, предоставляя им единую платформу для планирования, управления ресурсами, формирования бюджета и контроля за исполнением;
- **Внедрение технологии предиктивной аналитики** на базе российского решения Cyberstudio с целью раннего распознавания и предотвращения потенциальной поломки оборудования. На основе

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

исторических данных Cyberstudio позволяет построить и обучить модель работы оборудования, которая в случае отклонения от заданных диагностических правил (соответствие нормальному режиму работы) способна предсказать возможный отказ;

- **Обучение персонала** методикам управления надежностью оборудования и оптимизации ТОиР.

Комплекс вышеперечисленных сервисов позволяет сократить затраты клиентов на техническое обслуживание, а также снизить потенциальный экономический ущерб от отказа работы и внеплановых простоев оборудования. По оценкам FabricaONE.AI, решения MAINTEX позволяют снизить количество внеплановых простоев на 80-90%, а количество отказов – до 70%.

Управление производственными процессами

EXEPLANT (входит в Омега-Альянс) более 20 лет занималась консалтингом и внедрением зарубежных решений класса MES (Manufacturing Execution System – система управления производственными процессами), а в 2024 г. запустила собственные программные продукты ExeMES и ExeReport (создание необходимой отчетности).

MES-решения представляют собой специализированные программные комплексы для мониторинга, контроля и оптимизации производственных операций от момента поступления заказа до выпуска готовой продукции. В ИТ-инфраструктуре производственных предприятий подобные решения находятся между системой планирования (ERP) и фактическим производством (автоматизированная система управления технологическими процессами, АСУ ТП).

Собирая различные данные с производственного оборудования, MES-система позволяет в режиме реального времени решать следующие задачи:

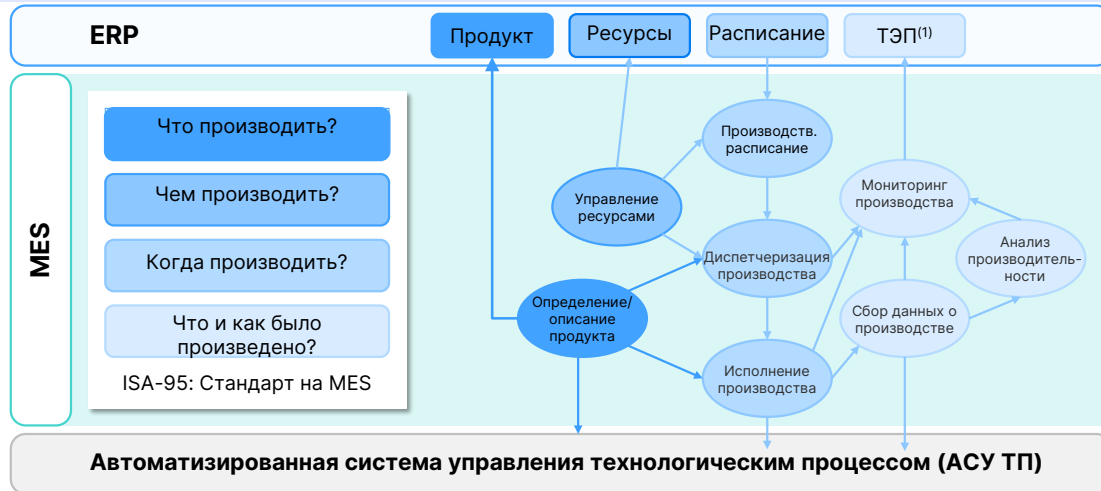
- **Распределение и контроль ресурсов**, в том числе построение производственной модели с определением основных рабочих центров, процессов, требуемых материалов, спецификации сырья, готовой продукции, ее упаковки и контроля качества;
- **Диспетчеризация производственных процессов**: управление заказами, составление пооперационных расписаний работы оборудования, контроль выполнения плана, управление складами и партиями;
- **Мониторинг производства** и отслеживание истории изготовления каждой партии готовой продукции и полуфабрикатов;
- **Контроль качества продукции** в соответствии с установленными стандартами;
- **Подготовка и корректировка производственного расписания**;
- **Сбор данных от систем АСУ ТП и анализ производительности**, включая онлайн-мониторинг загрузки оборудования и расчет прочих ключевых показателей эффективности;
- **Управление техническим обслуживанием** (планирование ремонтных работ) и персоналом;
- **Контроль технологических инструкций и документации** (электронный документооборот).

Внедрение MES делает производство более гибким и способным быстро реагировать на изменения в потребительском поведении и прочих внешних условиях, а также позволяет повысить эффективность использования

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

технологического оборудования и качество производимой продукции, ускорить процесс обработки заказов и снизить количество брака. Все это улучшает финансовые показатели, делая MES-решения критически важной составляющей ИТ-архитектуры производственных предприятий.

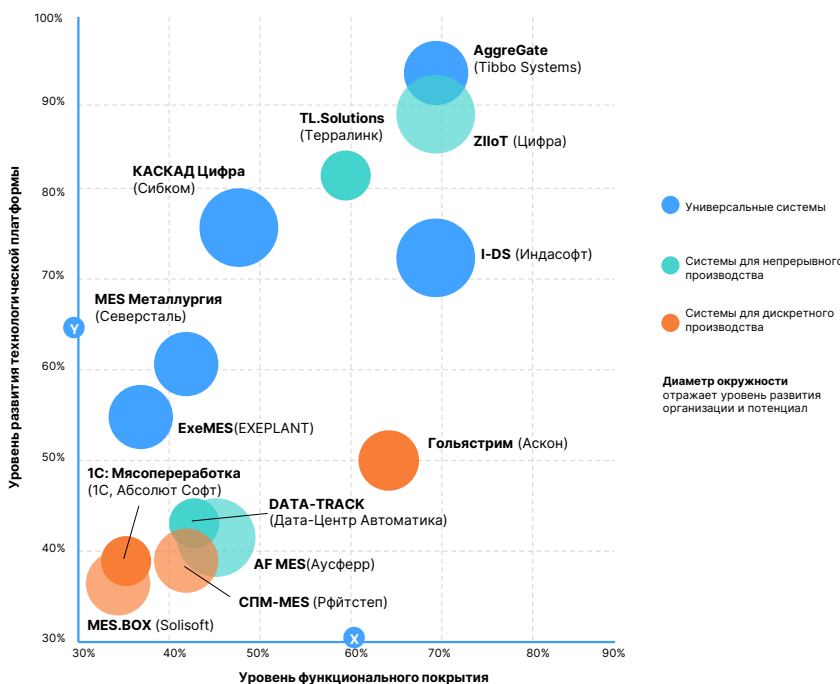
Рис. 53. Положение системы MES в ИТ-архитектуре предприятия и ее основные функции



Примечания: (1) Техничко-экономические показатели
Источник: TAdviser, Эйлер

Решение EXEPLANT EхеMES – одна из немногих российских MES-систем, которая соответствует всем требованиям международного стандарта ISA-95 и является универсальной системой для всех типов производств (дискретных и непрерывных). В то же время в отличие от других российских решений, которые имеют многолетнюю историю развития и доработок, EхеMES была запущена относительно недавно и пока уступает по функциональности таким универсальным российским MES-системам, как AggreGate (Tibbo Systems) и I-DS (Индасофт).

Рис. 54. Карта российских MES-систем, 2024



Источник: Сколково, TAdviser, Эйлер

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Управление промышленной безопасностью

Одним из ключевых аспектов успешного функционирования предприятия является обеспечение безопасной производственной среды, так как аварии, экологические инциденты и прочие внештатные ситуации могут приводить к значительному экономическому ущербу.

Визитек (Visitech) предоставляет решения для автоматизации системы управления промышленной безопасностью, охраной окружающей среды и труда на предприятиях с повышенными производственными рисками в нефтегазовой, химической, металлургической и прочих отраслях тяжелой промышленности.

В частности, система ИСОБР (интегрированная система обеспечения безопасности работ) состоит из нескольких модулей (отдельных «коробочных» продуктов), которые могут легко интегрироваться в ИТ-инфраструктуру клиентов:

- **Электронный наряд-допуск:** модуль для автоматизации процесса оформления и согласования допуска к проведению работ повышенной опасности и составления инструкций, а также для создания единой цифровой карты предприятия с отображением текущих работ, разметкой функциональных зон и рабочих областей;
- **Управление персоналом и подрядчиками:** автоматизация проверки профессиональной пригодности персонала, учета выдачи средств индивидуальной защиты, контроля обучения и медосмотров;
- **Опасные действия и условия:** автоматизация регистрации и учета небезопасных условий, оповещения ответственных лиц, формирование необходимой документации;
- **Управление происшествиями,** включая расследование инцидентов;
- Автоматизация процессов **производственного контроля,** проведения аудита и регистрации выявленных несоответствий;
- **Мониторинг:** автоматизация контроля состояния объектов, доступа в опасные зоны, рабочего распорядка и выполнения операций.

Визитек активно внедряет технологии ИИ в свои продукты. В частности, в модуле Электронный наряд-допуск используется технология компьютерного зрения, которая с помощью видеоаналитики позволяет контролировать нарушения техники безопасности и заранее предотвращать какие-либо аварийные ситуации (несчастные случаи, возгорания, чрезмерные выбросы вредных веществ в окружающую среду и прочие инциденты).

Визитек также предоставляет систему ГИС-Мониторинг, которая позволяет в режиме реального времени осуществлять наблюдение за персоналом, оборудованием, транспортом и соблюдением задач охраны труда и промышленной безопасности (ОТиПБ).

На наш взгляд, создание комплексной платформы управления производственными процессами на основе объединения активов с многолетним опытом работы с ведущими мировыми производителями промышленного ПО и глубокой отраслевой экспертизой должно позволить FabricaONE.AI воспользоваться преимуществами цифровизации и импортозамещения, прежде всего в таких капиталоемких отраслях, как нефтегазовая, металлургическая и горнодобывающая. При этом мы считаем, что потенциал дальнейшего укрепления рыночных позиций будет во многом определяться возможностью функционального развития

собственных продуктов и создания новых востребованных решений, в том числе за счет объединения усилий с заказной разработкой.

Корпоративное обучение

FabricaONE.AI предоставляет услуги по составлению и проведению обучающих курсов для повышения квалификации, профессиональной переподготовки и сертификации ИТ-специалистов крупных корпоративных заказчиков. Компания также готовит специализированные программы под определенные требования клиентов.

На конец июня 2025 г. в портфеле FabricaONE.AI было 948 различных курсов, предметная область которых сфокусирована преимущественно на информационной безопасности, инструментах ИИ, больших данных, а также на российских продуктах и решениях в рамках импортозамещения.

Консалтинг и интеграция

В начале 2026 г. в периметр FabricaONE.AI вошли консалтинговые активы ГК «Борлас» и BeringPro (бывшее подразделение KPMG в России), которые предоставляют услуги по формированию ИТ-стратегии, составлению дорожных карт для ее реализации и сопровождению выстраивания сложных корпоративных ИТ-систем, а также автоматизации бизнес-процессов, внедрению бизнес-приложений и технологической интеграции. В частности, Борлас более 30 лет занимается внедрением ERP-систем, PLM- и прочих ИТ-решений. BeringPro специализируется на консалтинге по управлению инвестициями, финансами, производством, цепями поставок и прочими активами предприятия.

До недавнего времени обе компании являлись партнерами Oracle и SAP и на протяжении многих лет внедряли их ERP-решения в инфраструктуру крупных заказчиков из различных отраслей экономики, включая пищевую промышленность, энергетику, металлургию, горную добычу, ритейл и телеком.

Благодаря накопленной экспертизе по внедрению западных технологий и пониманию отраслевой специфики бизнеса заказчиков Борлас и BeringPro не только помогают клиентам поддерживать функционирование зарубежных решений и дорабатывать их под изменение операционных процессов (около 40% клиентов по-прежнему используют Oracle и SAP), но и осуществлять миграцию на платформу 1С или системы других российских разработчиков.

Преимущества диверсифицированной бизнес-модели

Объединение консалтинга, заказной разработки, создания собственных программных продуктов (тиражное и промышленное ПО) с активным внедрением технологий ИИ позволяют повышать эффективность единой бизнес-модели FabricaONE.AI за счет создания дополнительной синергии, эффективного перераспределения ресурсов между бизнес-направлениями и снижения затрат на выполнение рутинных процессов. В частности, такое сочетание позволяет поддерживать высокую загрузку специалистов заказной разработки благодаря перенаправлению части команды на реализацию проектов в продуктовых направлениях, высвобождая ресурсы последних для выполнения более сложных задач.

Вместе с тем компетенции заказной разработки позволяют быстро дорабатывать функционал существующих тиражных продуктов или создавать новые масштабируемые решения. По данным компании, более 15 продуктов тиражного ПО и промышленного ПО были доработаны специалистами заказной разработки.

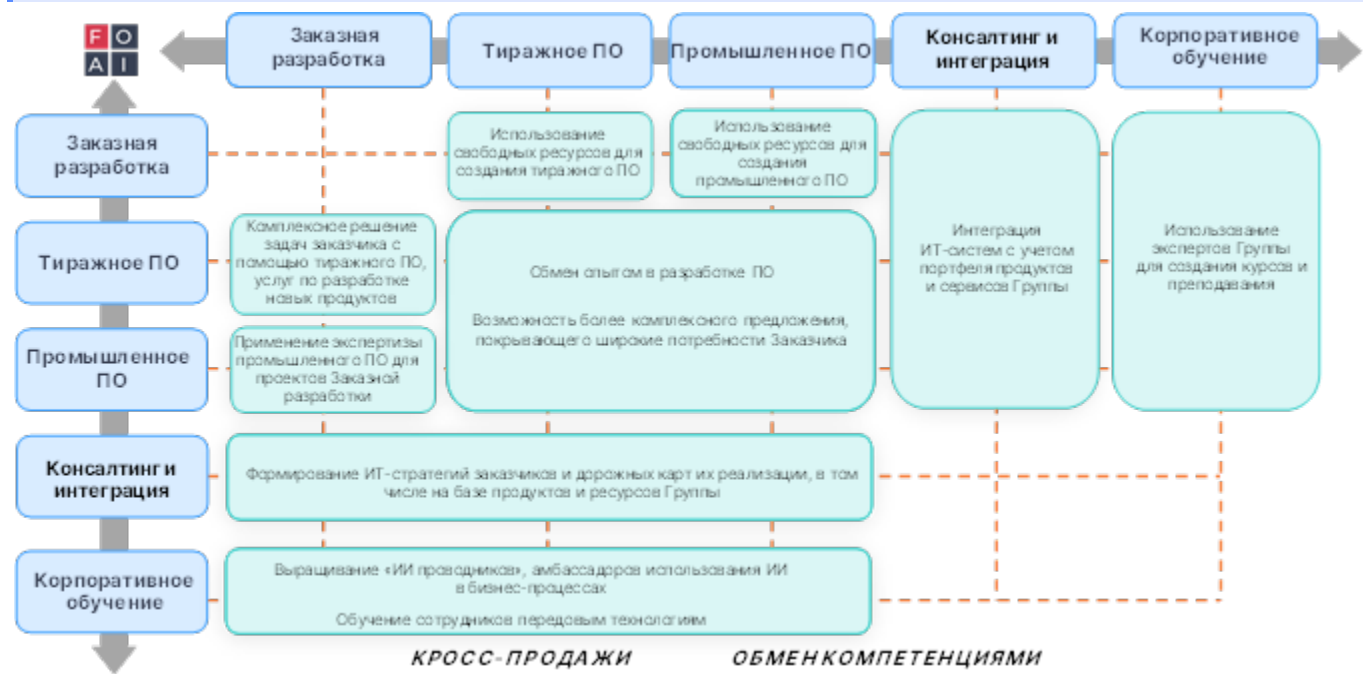
НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Внутренняя система обучения и отраслевая экспертиза продуктовых команд позволяют закрывать часть потребностей в недостающих компетенциях для реализации каких-либо узкоспециализированных проектов заказной разработки, не привлекая дополнительных дорогостоящих специалистов.

Наконец, ресурсы управленческого и стратегического ИТ-консалтинга дают возможность решать задачи начального этапа создания ИТ-архитектуры заказчиков, включая диагностику текущей инфраструктуры, проектирование и создание стратегии по модернизации бизнес-процессов, а также сопровождают все этапы реализации сформированной дорожной карты с последующей технической поддержкой интегрированных ИТ-решений.

На наш взгляд, такая сбалансированная бизнес-модель должна позволить FabricaONE.AI воспользоваться преимуществами развития российского ИТ-рынка.

Рис. 55. Синергетический эффект между бизнес-направлениями FabricaONE.AI



Источник: данные компании, Эйлер

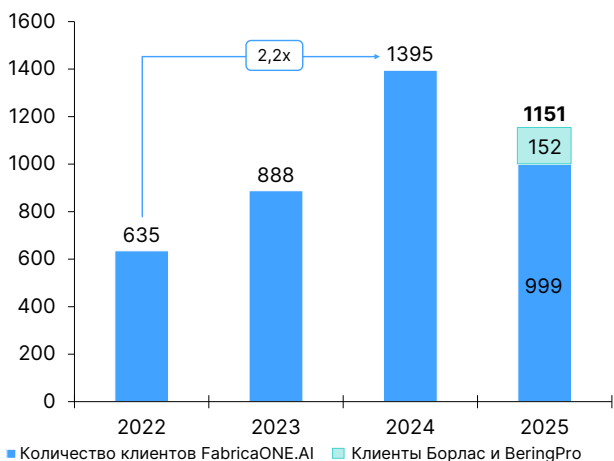
Клиенты и каналы продаж

Клиенты

За 2022-2024 гг. клиентская база FabricaONE.AI выросла более чем в два раза до 1,4 тыс. заказчиков, в том числе за счет расширения продуктовой линейки, растущего спроса на заказную разработку и выстроенной системы продаж. В 2025 г. ряд заказчиков сокращали свои ИТ-бюджеты и замораживали крупные ИТ-проекты в условиях дорогого финансирования. Наряду с продажей Polymatica BI, закрытием Робовойса и Сойки это привело к сокращению количества клиентов FabricaONE.AI на 28% г/г до 1 тыс.

Большую часть клиентской базы (71%) составляют пользователи тиражного ПО, при этом клиенты заказной разработки (13%) приносят более 70% всей выручки FabricaONE.AI (на основе pro forma отчетности с учетом Борласа и BeringPro). Такая структура во многом обусловлена спецификой каждого бизнес-направления: клиенты тиражного ПО, как правило, приобретают лицензии на каждый отдельный продукт, в то время как проекты в заказной разработке – более масштабные и капиталоемкие. База клиентов Борлас и BeringPro, приобретенных в 2026 г., насчитывала более 150 компаний на конец 2025 г. (13% от общего количества).

Рис. 56. Количество клиентов FabricaONE.AI, 2022-25 гг.



Источник: данные компании, Эйлер

Рис. 57. Структура клиентов FabricaONE.AI по направлениям бизнеса, 2025 г.



* С учетом клиентов Борлас и BeringPro, приобретенных в 2026 г.

Источник: данные компании, Эйлер

В разрезе отраслей ключевыми клиентами FabricaONE.AI являются финансовые институты и госсектор, которые отличаются наиболее крупными ИТ-бюджетами, повышенным спросом на разработку специализированных решений и высокими требованиями по импортозамещению. В 2025 г. эти клиентские группы составляли 50% и 7% выручки соответственно.

Порядка 15% выручки за 2025 г. пришлось на клиентов из промышленного сектора и 28% – на прочие отрасли, включая телекоммуникации, ритейл и информационные технологии. В дальнейшем менеджмент видит хорошие возможности для усиления позиций FabricaONE.AI в этих секторах за счет развития продуктового предложения.

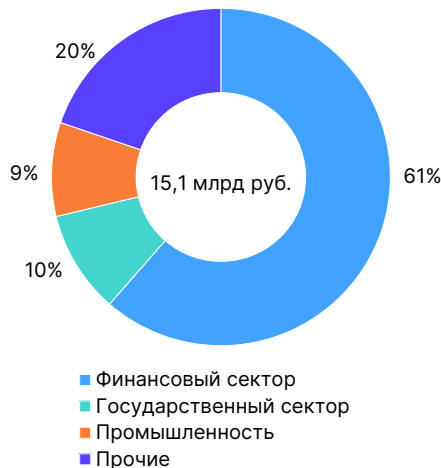
Рис. 58. Клиенты FabricaONE.AI по отраслям



* На основе pro forma отчетности с учетом Борласа и BeringPro
 Источник: данные компании, Эйлер

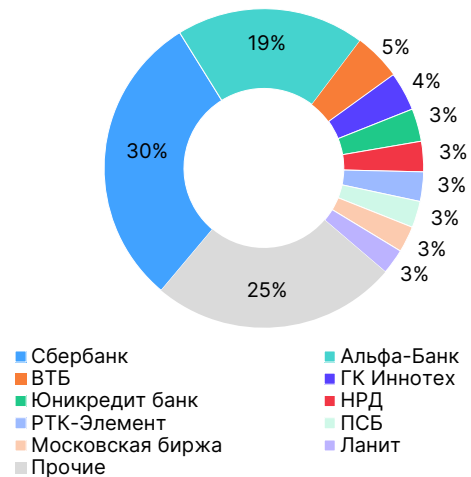
Значительная доля финансового сектора в совокупной выручке FabricaONE.AI связана со структурой проектов ее крупнейшего бизнес-направления. В 2024 г. более 60% выручки заказной разработки было получено от проектов с финансовыми организациями, в том числе 30% от Сбербанка и 19% – от Альфа-Банка. В 2025 г. доля Сбербанка в структуре выручки заказной разработки сохранилась на уровне около 30%.

Рис. 59. Структура выручки заказной разработки по отраслям, 2024 г.



Источник: данные компании, Эйлер

Рис. 60. Концентрация клиентов заказной разработки, 2024 г.



Источник: данные компании, Эйлер

Каналы продаж

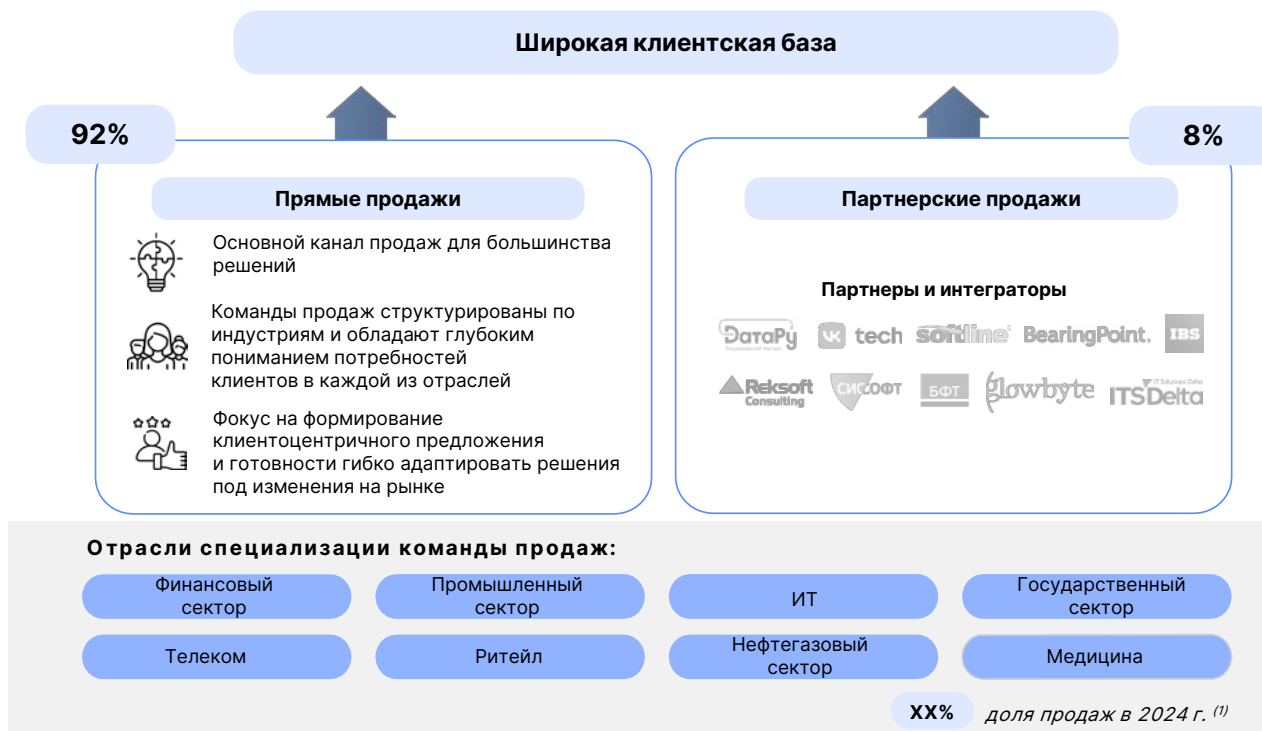
Основным каналом продаж FabricaONE.AI являются прямые продажи. На их долю пришлось 92% в 2025 г. Для заказной разработки критически важно прямое взаимодействие с клиентом для более полного понимания его

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

потребностей и контроля реализации проектов. В сегменте Промышленного ПО также преобладают прямые продажи в силу необходимости отраслевой экспертизы и глубокого погружения в производственные процессы заказчиков.

Команда продаж FabricaONE.AI насчитывает более 300 человек, которые разделены по ключевым секторам экономики: государственный, финансовый, промышленный, нефтегазовый, медицина, розничная торговля, телеком и ИТ.

Рис. 61. Каналы продаж FabricaONE.AI

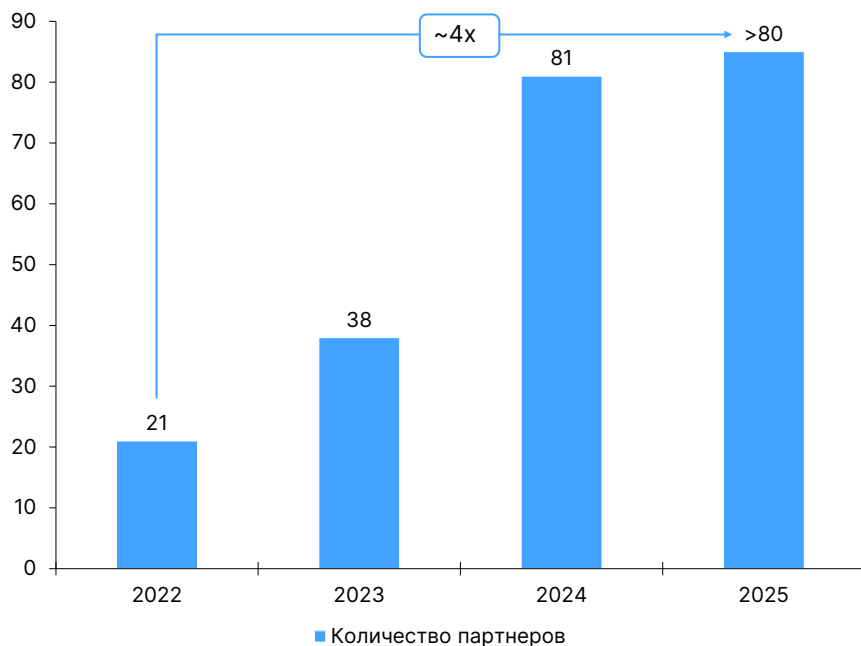


Примечания: (1) На основе управленческих данных
 Источник: данные компании, Эйлер

В 2025 г. на партнерскую сеть пришлось 8% продаж. Через партнеров FabricaONE.AI реализует преимущественно тиражное ПО.

Несмотря на то что основным акционером FabricaONE.AI является один из крупнейших российских интеграторов, компания имеет широкую партнерскую сеть, которая за последние три года увеличилась почти в четыре раза и насчитывает более 80 партнеров. Среди основных партнеров можно выделить VK Tech, ITSDelta, GlowByte, DataPY, SYSSoft, БФТ и Reksoft Consulting. Непосредственно на Софтлайн приходится менее 1% продаж.

Рис. 62. Количество партнеров, 2022-25 гг.



Источник: данные компании, Эйлер

Финансовые результаты и прогнозы

FabricaONE.AI как отдельный кластер с активами в сфере заказной разработки и создания программных продуктов была образована только в начале 2025 г. При этом для более информативного и сопоставимого представления динамики финансовых результатов за прошлые периоды компания подготовила комбинированную финансовую отчетность за 2022-25 гг. на основе pro forma: все активы, которые на текущий момент входят в периметр FabricaONE.AI, вне зависимости от даты приобретения, отражаются в отчетности, как если бы они были консолидированы с начала 2022 г. Исключением являются только компании Bimeister и Омега-Альянс: первая консолидируется с октября 2024 г., а вторая – с мая 2025 г. Недавно приобретенные Борлас и BeringPro будут консолидированы в отчетности начиная с апреля 2026 г.

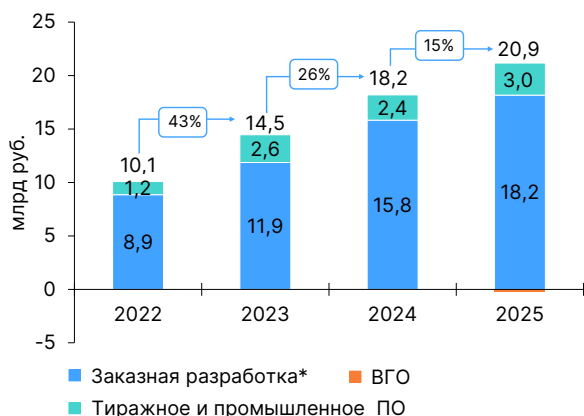
Выручка

В 2023 г. выручка FabricaONE.AI выросла на 43% г/г до 14,5 млрд руб., а в 2024 г. – на 26% г/г до 18,2 млрд руб. Этому способствовали накопленные компетенции и, как следствие, высокий спрос на продукты и сервисы компании в условиях активной цифровизации и импортозамещения. В 2025 г. рост замедлился до 15% г/г, в том числе из-за оптимизации ИТ-бюджетов заказчиков и смещения ряда проектов на 2026 и последующие годы.

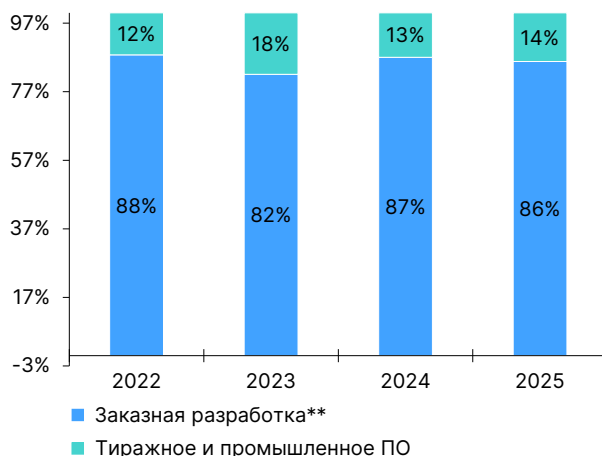
В 2022-25 гг. в структуре выручки более 80% составляли сервисы, прежде всего заказная разработка ПО (более 17 млрд руб. в 2025 г.), а также услуги по корпоративному обучению (около 0,8 млрд руб.). Еще 12-18% приходилось на продажу тиражного и промышленного ПО. До 2025 г. FabricaONE.AI отдельно раскрывала результаты сегмента тиражных программных продуктов и промышленного ПО. В частности, в 2024 г. выручка от промышленного ПО увеличилась в 10 раз г/г до 533 млн руб., а его доля в структуре всей выручки достигла почти 3% против 0,4% в 2023 г., во многом за счет консолидации Bimeister. По данным компании, эта сделка добавила более 300 млн руб. выручки в 2024 г. Вместе с тем на результаты сегмента тиражного и промышленного ПО в 2025 г. повлияла покупка Омега-Альянс: новый актив обеспечил около 33% прироста всего направления программных продуктов за 2025 г.

В 2023 г. росту выручки также способствовала поставка тиражного ПО Софтлайну, включая решения БОСС, Polymatica BI и Robin, на сумму 875 млн руб. По словам менеджмента, такие продажи носили разовый характер и в дальнейшем не ожидаются. Без учета этого разового эффекта выручка за 2023 г. выросла на 35% г/г до 13,6 млрд руб.

Для бизнеса FabricaONE.AI, как и многих других игроков российского ИТ-рынка, характерна сезонность. По данным компании, исторически примерно 60% годовой выручки приходилось на второе полугодие. В частности, в 2025 г. второе полугодие составляло 57% всей выручки за год. Менеджмент ожидает, что в дальнейшем сезонность должна стать более сглаженной, в том числе за счет перехода на подписочную модель продаж (SaaS) для клиентов в сегменте среднего бизнеса.

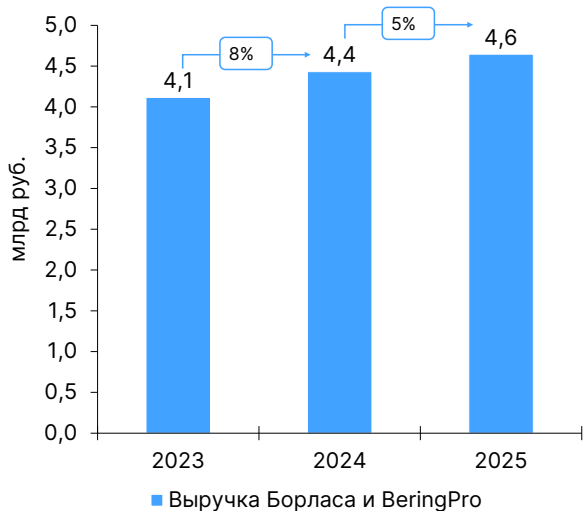
Рис. 63. Выручка по сегментам, 2022-25 гг.


* Включая выручку от услуг корпоративного ИТ-обучения
 Источник: данные компании, оценки Эйлера

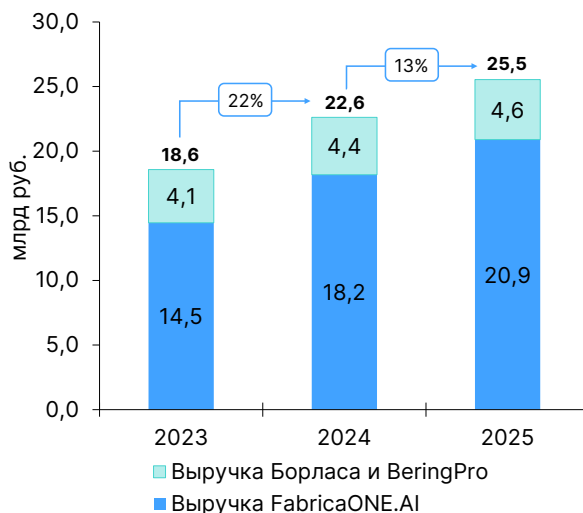
Рис. 64. Структура выручки по сегментам*, 2022-2025


* Без учета ВГО
 ** Включая выручку от услуг корпоративного ИТ-обучения
 Источник: данные компании, оценки Эйлера

Как мы писали ранее, в апреле 2026 г. FabricaONE.AI приобрела консалтинговые активы Борлас и BeringPro, выручка которых выросла на 8% в 2024 г. и 5% – в 2025 г. Согласно pro forma отчетности, консолидированная выручка FabricaONE.AI за 2025 г. с учетом новых приобретений могла составить 25,5 млрд руб. (+13% г/г).

Рис. 65. Выручка Борласа и BeringPro, 2023-25 гг.


Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 66. Выручка FabricaONE.AI на основе pro forma отчетности, включая результаты Борласа и BeringPro, 2023-25 гг.


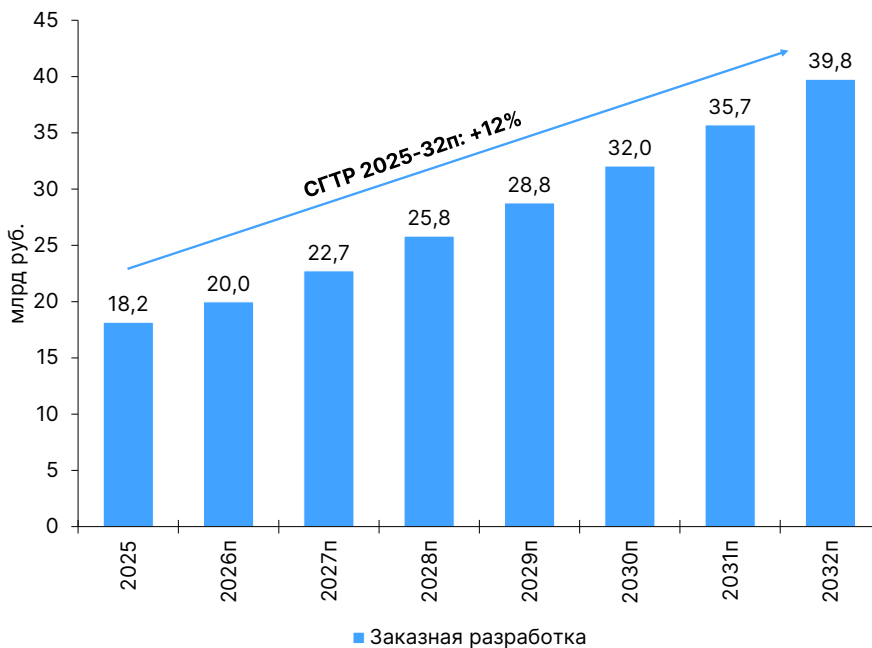
Источник: данные компании, оценки Эйлера

По нашим оценкам, в 2025-32 гг. среднегодовые темпы роста выручки FabricaONE.AI составят 17% в год благодаря укреплению рыночных позиций в сегменте заказной разработки, развитию портфеля тиражных программных продуктов и промышленного ПО, а также расширению компетенций в области ИТ-консалтинга. При этом в 2026 г. мы прогнозируем рост на 41% г/г ввиду консолидации Борласа и BeringPro. В абсолютном выражении мы прогнозируем увеличение выручки до 61,8 млрд руб. в 2032 г. против 20,9 млрд руб. в 2025 г.

На наш взгляд, с учетом текущих рыночных позиций и сильных компетенций в области заказной разработки FabricaONE.AI должна стать естественным бенефициаром постепенного отказа заказчиков от внутренней разработки в пользу квалифицированных игроков, особенно в свете растущих потребностей в сложных и кастомизированных решениях, учитывающих специфику того или иного бизнеса. В результате мы ожидаем, что в сегменте заказной разработки (включая услуги по корпоративному ИТ-обучению) компания будет расти быстрее рынка и к 2032 г. сможет увеличить свою долю до 13,5% против 11% в 2024 г.

Такие оценки предполагают увеличение к 2032 г. выручки от заказной разработки почти в два раза до 39,8 млрд руб. против 18,2 млрд руб. в 2025 г. (12% СГТР). При этом в 2026 г. мы ожидаем более умеренного роста, на 10% г/г, на фоне сохраняющейся слабой активности заказчиков в условиях жесткой денежно-кредитной политики. В дальнейшем мы прогнозируем ускорение до 14% в 2027-28 г., в том числе за счет реализации отложенных проектов.

Рис. 67. Прогноз выручки от заказной разработки, включая выручку от услуг по корпоративному обучению, 2025-32 гг.



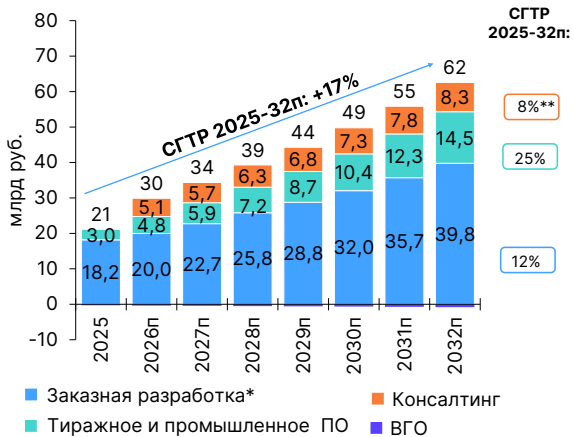
Источник: данные компании, оценки Эйлера

В сегменте тиражного и промышленного ПО мы прогнозируем рост выручки за 2026 г. на 60% г/г до 4,8 млрд руб., в том числе за счет реализации полного эффекта от консолидации Омега-Альянс с мая 2025 г., а также переноса ряда проектов с 2025 г. на 1п26. В 2026-32 гг. среднегодовые темпы роста, по нашим оценкам, составят 20% против роста рынка в среднем на 14% в год. В результате мы ожидаем, что доля FabricaONE.AI в целевых сегментах рынка ПО увеличится с 1% в 2025 г. до почти 2% в 2032 г. В основе такого роста должны лежать дальнейшее замещение зарубежных продуктов в промышленном сегменте, развитие комплексного предложения программных решений FabricaONE.AI для автоматизации бизнес-процессов заказчиков, повышение зрелости тиражных продуктов и расширение базы клиентов в различных секторах экономики. При этом мы прогнозируем более умеренные темпы роста по сравнению с ожиданиями менеджмента в силу высокой конкуренции на рынке тиражного ПО.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

В абсолютном выражении выручка сегмента тиражного и промышленного ПО, по нашим расчетам, вырастет до 14,5 млрд руб. в 2032 г., а ее доля в структуре всей выручки компании достигнет 23% против 14% в 2025 г. В результате сегмент станет вторым по размеру выручки после заказной разработки.

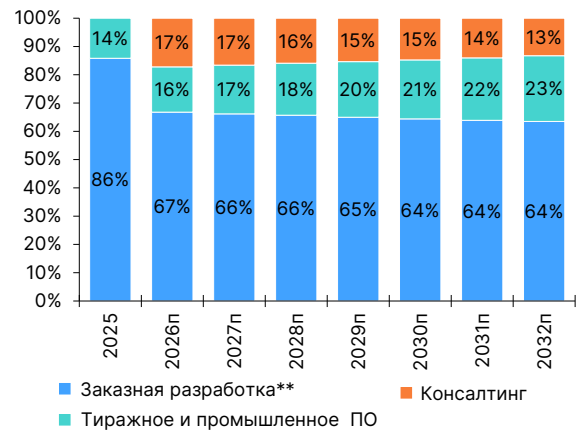
Наконец, в 2026-32 гг. мы прогнозируем среднегодовые темпы роста выручки нового направления бизнеса ИТ-консалтинга на уровне 8%, в результате чего выручка сегмента достигнет 8,3 млрд руб. в 2032 г.

Рис. 68. Прогноз выручки по сегментам, 2025-32 гг.


* Включая выручку от услуг по корпоративному обучению

** СГТР 2026-32 гг.

Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 69. Структура выручки по сегментам*, 2025-32 гг.


* Без учета ВГО

** Включая выручку от услуг по корпоративному обучению

Источник: данные компании, оценки Эйлера

Расходы и рентабельность

Значительную часть операционных затрат FabricaONE.AI составляет оплата труда: в 2022-25 гг. на нее приходилось 69-86% всех операционных расходов (без учета амортизации). В 2023 г. затраты на персонал, включая налоги на заработную плату, выросли на 53% г/г до 9,6 млрд руб., а в 2024 г. – на 34% г/г до 12,9 млрд руб. на фоне активного расширения штата специалистов и роста заработных плат в условиях дефицита квалифицированных ИТ-кадров. При этом в 2025 г. FabricaONE.AI заметно оптимизировала штат сотрудников, в том числе за счет сокращения дублирующих операционных функций, закрытия убыточных направлений и внедрения технологий искусственного интеллекта (Приложение 3). В результате расходы на оплату труда за 2025 г. увеличились только на 13% г/г до 14,5 млрд руб.

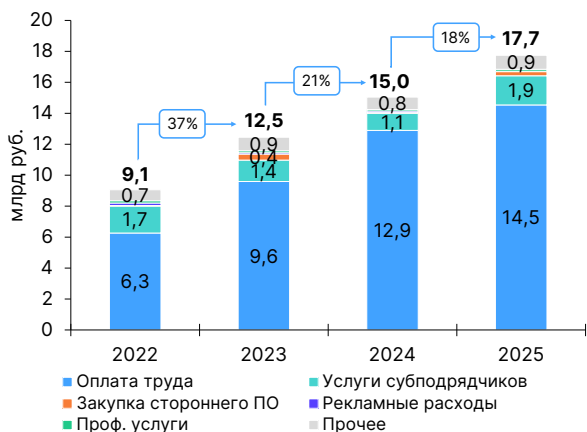
Значимой статьёй операционных расходов также являются затраты на привлечение субподрядчиков, прежде всего для реализации ряда проектов заказной разработки. При этом за последние три года доля этих расходов в структуре всех операционных затрат снизилась с 20% в 2022 г. до 10% в 2025 г., а как доля выручки – с 17% до 9% за счет более эффективного использования внутренних кадровых ресурсов, а также расширения компетенций и усиления собственной команды специалистов. В абсолютном выражении затраты на услуги по договорам субподряда росли в среднем на 3% в год в 2022-25 гг. и составили 1,9 млрд руб. в 2025 г.

Затраты на приобретение стороннего ПО, профессиональные услуги и рекламу составляют в среднем 3% всех операционных расходов и выручки. В 2022-25 гг. сумма этих затрат росла в среднем на 7% в год до 426 млн руб. в 2025 г.

В результате всех вышеперечисленных факторов в 2022-25 гг. среднегодовые темпы роста совокупных операционных расходов (без учета амортизации) составили 25%.

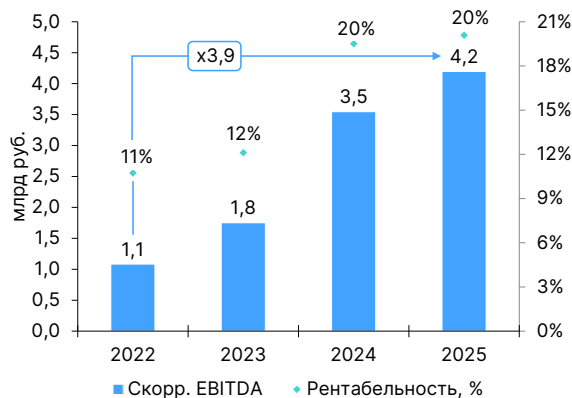
Более высокие темпы роста выручки по сравнению с расходами способствовали повышению рентабельности по скорректированной EBITDA с 11% в 2022 г. до 20% в 2025 г. В абсолютном выражении скорректированная EBITDA за период с 2022 по 2025 г. выросла почти в четыре раза до 4,2 млрд руб.

Рис. 70. Операционные расходы (без учета амортизации), 2022-25 гг.



Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 71. Скорректированная EBITDA, 2022-25 гг.



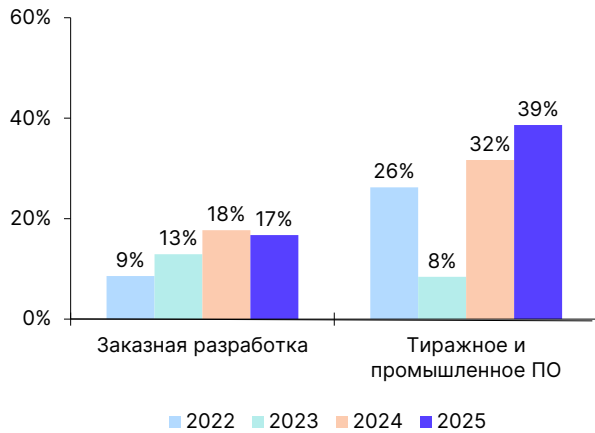
Источник: данные компании, оценки Эйлера

Заметный вклад в улучшение рентабельности в 2022-25 гг. внес основной сегмент заказной разработки, рентабельность которого увеличилась с 9% до 17% в 2025 г. Этому способствовало повышение производительности разработчиков за счет автоматизации процессов и инструментов разработки посредством внедрения технологий искусственного интеллекта. В частности, компании удалось повысить средний уровень загрузки персонала с 75% в 2022 г. до более 80% в 2024 г.

Свою роль сыграло и увеличение доли выручки тиражного и промышленного ПО, которое отличается более высокой рентабельностью по сравнению с заказной разработкой, так как масштабирование не требует значительных инвестиций в расширение команды. Позитивный эффект на рентабельность сегмента в 2025 г. также оказало закрытие убыточных направлений, в том числе Робовойс, Сойка и ряд проектов в промышленном ПО. В результате в 2025 г. рентабельность по скорректированной EBITDA сегмента составила 39% против 26% в 2022 г.

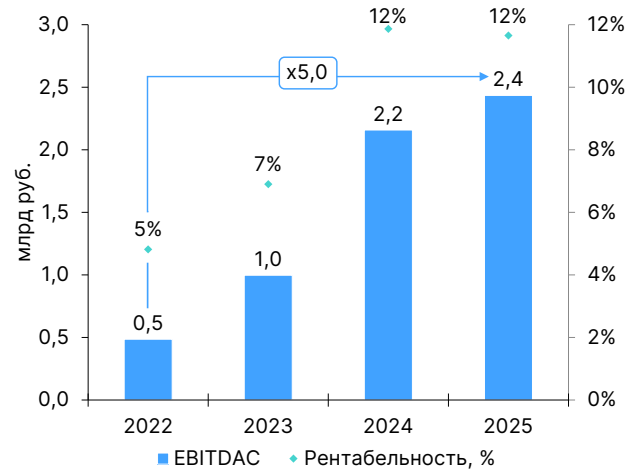
EBITDAC (EBITDA без учета капитализации расходов) за 2022-25 гг. увеличилась в пять раз до 2,4 млрд руб. Рентабельность достигла 12% в 2025 г. против 5% в 2022 г.

Рис. 72. Рентабельность по скорректированной EBITDA по сегментам, 2022-25 гг.



Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 73. EBITDAC, 2022-25 гг.

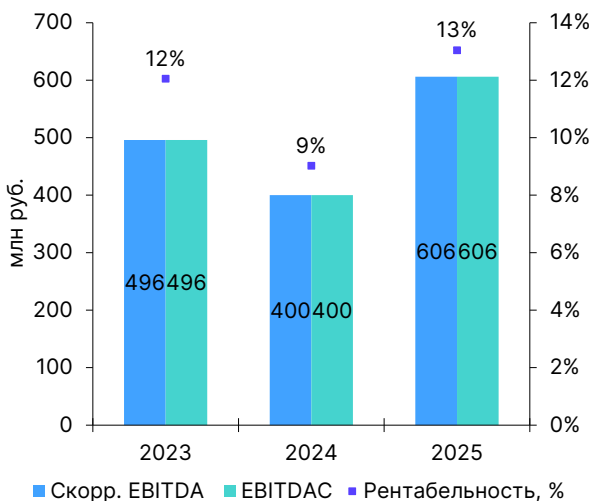


Источник: данные компании, оценки Эйлера

Скорректированная EBITDA Борласа и BeringPro в 2023-25 гг. росла в среднем на 11% в год и в 2025 г. составила 606 млн руб. Рентабельность в 2023-25 гг. в среднем составляла 11%. В силу специфики сервисной бизнес-модели Борлас и BeringPro, как и направление заказной разработки, отличается более низкой маржинальностью по сравнению с производством ПО. Вместе с тем компании не капитализируют расходы на разработку, поэтому показатель EBITDAC полностью совпадает со скорректированной EBITDA.

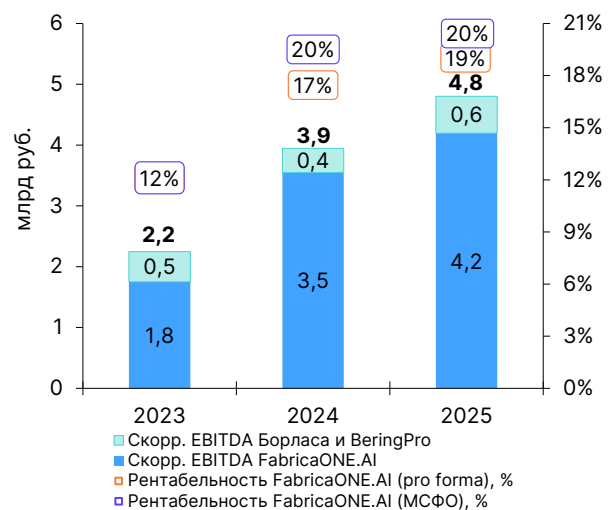
С учетом консолидации консалтинговых активов, скорректированная EBITDA FabricaONE.AI за 2025 г. на основе pro forma отчетности составила бы 4,8 млрд руб. (+22% г/г), а рентабельность – 19% (против 17% в 2024 г.).

Рис. 74. Скорректированная EBITDA и EBITDAC Борласа и BeringPro, 2023-25 гг.



Источник: данные компании, Эйлер

Рис. 75. Скорректированная EBITDA FabricaONE.AI на основе pro forma отчетности, включая результаты Борласа и BeringPro, 2023-25 гг.



Источник: данные компании, Эйлер

По нашим оценкам, в 2025-32 гг. скорректированная EBITDA будет расти в среднем на 20% в год, а рентабельность по скорректированной EBITDA увеличится с 20% в 2025 г. до 25% в 2032 г. Ожидаемое нами снижение рентабельности до 19% 2026 г. во многом обусловлено эффектом

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

консолидации Борласа и BeringPro, а также повышением страховых взносов с 7,6% до 15%. В дальнейшем мы ожидаем умеренное повышение рентабельности, в том числе за счет оптимизации дублирующих административных и прочих операционных функций в объединенной компании, фокуса FabricaONE.AI на более маржинальных продуктах и увеличения доли доходов от тиражного и промышленного ПО.

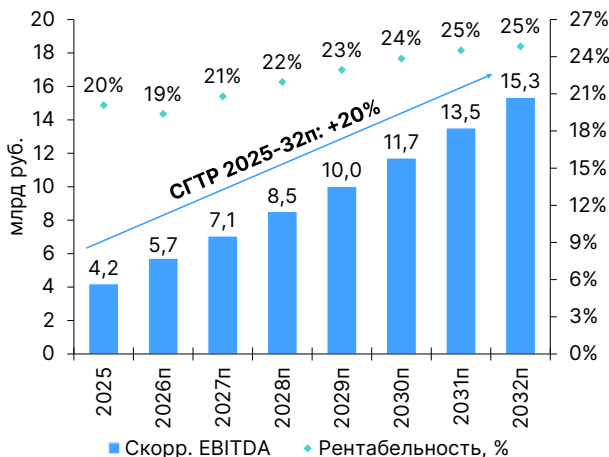
В 2025-32 гг. мы прогнозируем рост расходов на персонал в среднем на 16% в год на фоне увеличения штата сотрудников в среднем на 10% в год и ежегодной индексации заработных плат в среднем на 5%.

При этом мы полагаем, что расходы на субподрядчиков продолжают постепенно снижаться как доля выручки, до 7% в 2032 г. против 10% в 2025 г., в том числе за счет расширения внутренних компетенций. В результате мы прогнозируем среднегодовые темпы роста этих расходов в 2025-32 гг. на уровне 5%.

EBITDAC, по нашим оценкам, будет расти быстрее, в среднем на 25% в год в 2025-32 гг. Этому должно способствовать умеренное увеличение капитализированных расходов на оплату труда, в том числе за счет автоматизации части операционных процессов с помощью внедрения ИИ-технологий, а также постепенного снижения инвестиций в развитие программных продуктов по мере повышения их зрелости. Рентабельность по EBITDAC, по нашим прогнозам, вырастет с 12% в 2025 г. до 19% в 2032 г.

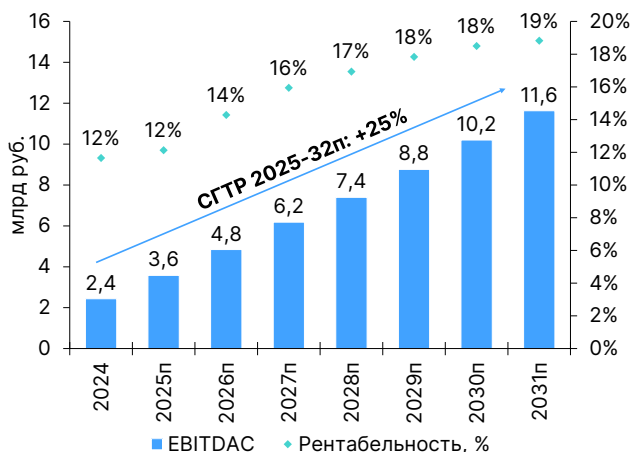
В абсолютном выражении мы прогнозируем увеличение скорректированной EBITDA с 4,2 млрд руб. в 2025 г. до 15,3 млрд руб. в 2032 г., а EBITDAC – с 2,4 млрд руб. до 11,6 млрд руб.

Рис. 76. Прогноз скорректированной EBITDA, 2025-32 гг.



Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 77. Прогноз EBITDAC, 2025-32 гг.



Источник: данные компании, оценки Эйлера

В 2025 г. чистая прибыль составила 1 млрд руб. против 2,5 млрд руб. в 2024 г. Такое снижение во многом связано с признанием убытка от прекращенной деятельности (Робовойс, Сойка и ряд проектов в промышленном ПО) в размере 1,5 млрд руб. Напомним, что Софтлайн приобрел 70% в Сойке за 100 млн руб. в 2023 г., а в начале 2024 г. – 72,5% в Робовойсе, также за 100 млн руб. На момент приобретения обе компании были прибыльными.

Без учета разового негативного эффекта от прекращенной деятельности, чистая прибыль за 2025 г. составила 2,6 млрд руб., что более чем в четыре раза больше уровня 2022 г. Рентабельность по чистой прибыли, скорректированной на разовый эффект, увеличилась с 6% в 2022 г. до 12%

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

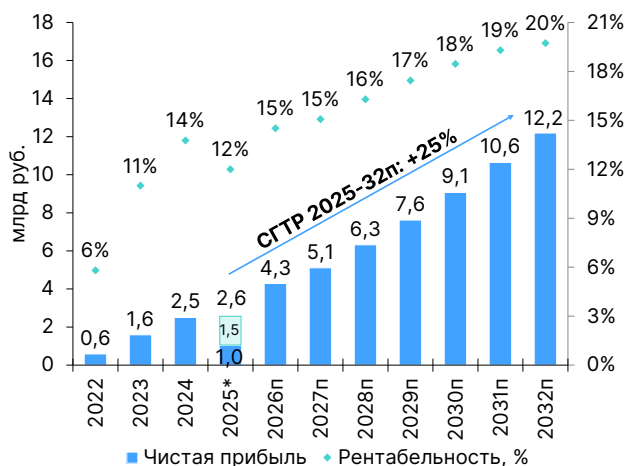
в 2025 г. Небольшое снижение рентабельности в 2025 г. по сравнению с 2024 г. (14%) было связано преимущественно с увеличением амортизационных отчислений и процентных расходов.

В 2022-25 гг. чистая прибыль, скорректированная на капитализированные расходы, соответствующую амортизацию (NIC) и разовые эффекты, увеличилась в восемь раз до 1,2 млрд руб. Рентабельность по NIC составила 6% по итогам 2025 г. против 2% в 2022 г.

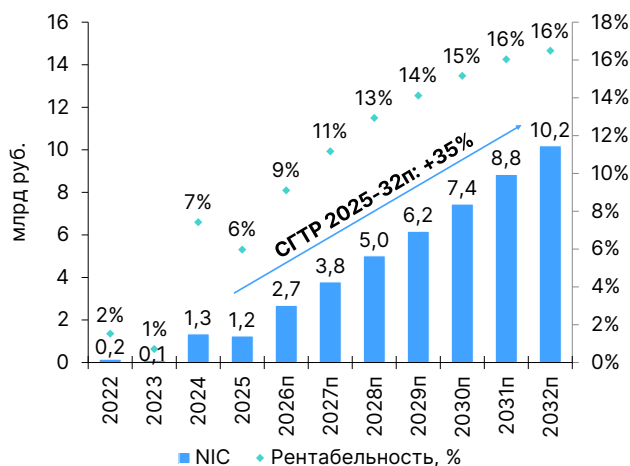
В 2022-24 гг. почти все компании, входящие в периметр FabricaONE.AI, применяли льготную ставку по налогу на прибыль в размере 0%. В результате эффективная ставка налога за эти три года составляла в среднем 2%. С 2025 г. льготная ставка по налогу на прибыль для производителей ПО была увеличена до 5%. В нашей модели мы закладываем сохранение ставки на этом уровне на протяжении всего прогнозного периода до 2032 г.

По нашим оценкам, в 2025-32 гг. чистая прибыль FabricaONE.AI будет расти в среднем на 25% в год и к 2032 г. достигнет 12,2 млрд руб. против 2,6 млрд руб. в 2025 г. Рентабельность, по нашим расчетам, увеличится с 12% в 2025 г. до 20% в 2032 г. Позитивной динамике чистой прибыли должно способствовать прогнозируемое нами повышение операционной рентабельности, а также снижение процентных расходов на фоне нормализации процентных ставок.

NIC, по нашим оценкам, увеличится до 10,2 млрд руб. в 2032 г. (35% СГТР в 2025-32 гг.), а рентабельность по NIC достигнет 16% против 6% в 2025 г.

Рис. 78. Чистая прибыль, 2022-32 гг.


* Чистая прибыль за 2025 г. составила 2,5 млрд руб. без учета разового эффекта от списания убытков от прекращенной деятельности в размере 1,5 млрд руб. Рентабельность в 12% посчитана на основе данного скорректированного показателя
Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 79. NIC, 2022-32 гг.


Источник: данные компании, оценки Эйлера

Оборотный капитал

В 2022-23 гг. оборотный капитал FabricaONE.AI был отрицательным на уровне 73 млн руб. и 456 млн руб. соответственно. В 2024 г. показатель стал положительным и по итогам 2025 г. достиг 1,2 млрд руб., что в значительной степени было обусловлено ростом дебиторской задолженности на фоне расширения бизнеса.

В 2025 г. в структуре краткосрочных обязательств заметно увеличилась кредиторская задолженность по процентным расходам, с 184 млн руб. в

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

2024 г. до 857 млн руб. в 2025 г. (25% всей кредиторской задолженности). По данным компании, такой рост был обусловлен переводом кредитных договоров с Софтлайном на рыночные условия вследствие выделения FabricaONE.AI в отдельный субхолдинг. В соответствии с кредитными договорами Софтлайн предоставляет FabricaONE.AI отсрочку по процентным платежам.

По нашим оценкам, в 2026–32 гг. оборотный капитал продолжит увеличиваться по мере роста компании и будет составлять в среднем 6% выручки на протяжении всего периода. Такая динамика предполагает отток денежных средств.

Рис. 80. Оборотный капитал, 2022–32 гг.



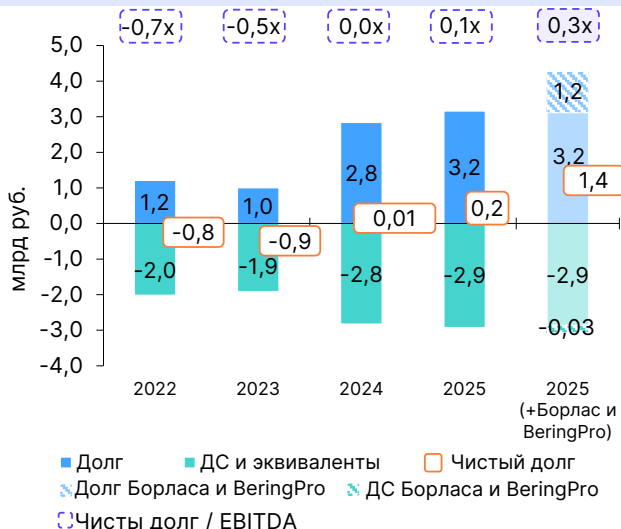
Источник: данные компании, оценки Эйлера

Долговая нагрузка

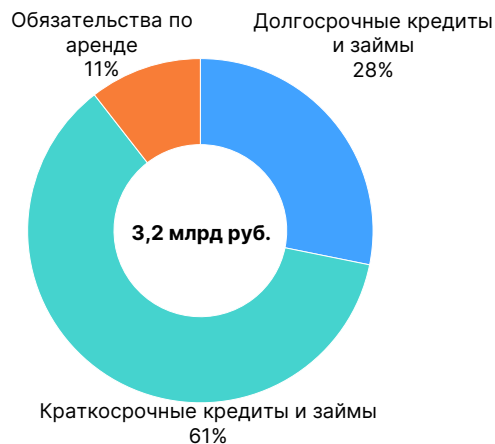
В 2022 и 2023 г. FabricaONE.AI заканчивала отчетный год с чистой денежной позицией. В 2024–25 гг. долговая нагрузка несколько увеличилась, но оставалась относительно низкой. В частности, на конец 2025 г. долг, включая обязательства по аренде, составлял 3,2 млрд руб., а чистый долг – 236 млн руб. (0,1x скорректированной EBITDA). Сохранение значительного объема денежных средств на балансе (2,9 млрд руб. на конец 2025 г.) обусловлено притоком средств от клиентов в конце года, а также необходимостью инвестировать в оборотный капитал в сезонно слабом первом полугодии.

На конец 2025 г. около 11% долга приходилось на обязательства по аренде, а оставшиеся 89% – на кредиты и займы, предоставленные преимущественно Софтлайном (84% заемных средств), из которых больше половины составляли краткосрочные обязательства.

С учетом обязательств на балансе Борласа и BeringPro консолидированный чистый долг FabricaONE.AI на конец 2025 г. составил бы 1,4 млрд руб. (0,3x скорректированной EBITDA за 2025 г. на основе pro forma отчетности).

Рис. 81. Чистый долг, 2022-2025


Источник: данные компании, оценки Эйлера

Рис. 82. Структура долга, 2025


Источник: данные компании, оценки Эйлера

В силу отсутствия определенности в параметрах и сроках потенциальных M&A-сделок мы не закладываем в нашу модель отток средств на новые приобретения. В результате в 2026 г. мы прогнозируем чистую денежную позицию и ее дальнейшее увеличение по мере роста операционного денежного потока в сочетании с умеренными инвестициями и сохранением относительно стабильного размера долгового портфеля в последующие годы.

Капитальные затраты

Значительную часть капиталовложений FabricaONE.AI составляют инвестиции в создание нематериальных активов: в 2022-25 гг. на них приходилось в среднем более 80% всех капитальных затрат (без учета M&A). Компания капитализирует расходы на создание и развитие собственных программных продуктов в направлениях тиражного и промышленного ПО, а также активно инвестирует в развитие инструментов заказной разработки, в том числе повышение их эффективности посредством внедрения технологий искусственного интеллекта.

Для функционирования собственных ИТ-систем FabricaONE.AI также приобретает стороннее ПО и лицензии на срок более одного года. В 2022-23 гг. подобные инвестиции составляли 1-5% от всего объема капиталовложений, а в 2024 г. их доля увеличилась до 19% (345 млн руб.), прежде всего из-за разовых инвестиций на приобретение лицензий для развития продуктов в рамках заказной разработки, таких как Graham и мастер оптимизации переноса СУБД с Oracle на PostgreSQL.

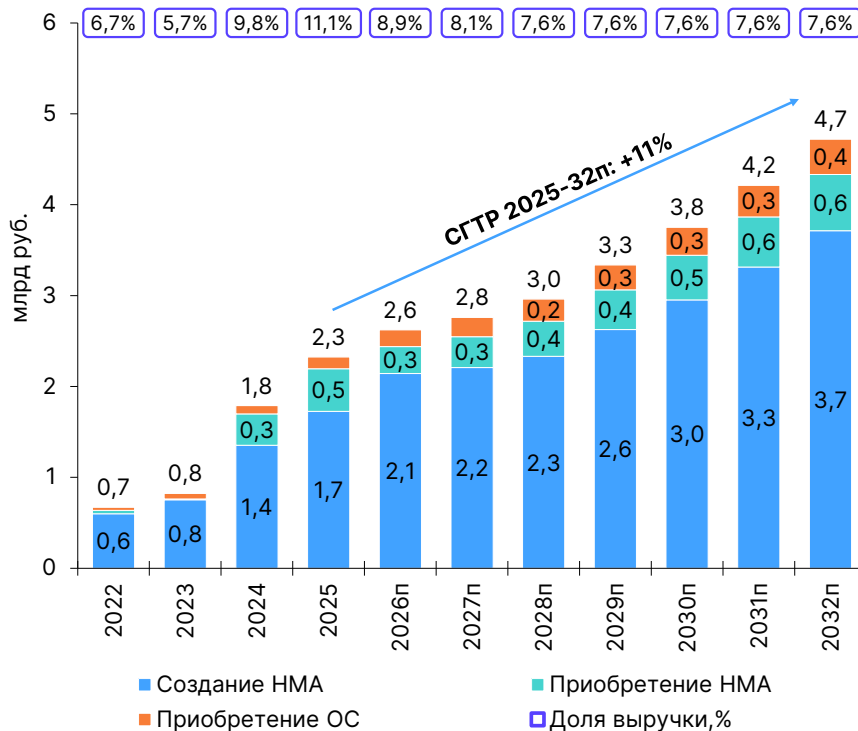
Приобретение основных средств преимущественно представлено покупкой компьютерного, сетевого и прочего офисного оборудования.

В 2024 г. совокупный объем капитальных затрат (без учета M&A) вырос более чем в два раза г/г до 1,8 млрд руб., а в 2025 г. – еще на 30% г/г до 2,3 млрд руб. Как доля выручки капиталовложения увеличились с 6-7% в 2022-23 гг. до 10% в 2024 г. и 11% в 2025 г., что в большей степени было связано с ростом инвестиций в развитие собственных программных продуктов (Polymatica EPM, БОСС, Test IT и прочие решения в области тиражного и промышленного ПО).

В дальнейшем мы ожидаем постепенного снижения капитальных затрат как доли выручки до 7,6% в 2028 г. и стабилизации на этом уровне до конца

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

прогнозного периода. Этому должно способствовать внедрение технологий искусственного интеллекта в процесс разработки, а также повышение зрелости разрабатываемых программных продуктов и, как следствие, более умеренный рост капитальных затрат. По нашим оценкам, в 2025-32 гг. среднегодовые темпы роста капиталовложений составят 11%. В наши долгосрочные прогнозы мы не закладываем расходы на потенциальные приобретения активов.

Рис. 83. Капитальные затраты, 2022-32 гг.


Источник: данные компании, оценки Эйлера

Дивиденды

До момента консолидации всех активов в рамках FabricaONE.AI выплата дивидендов осуществлялась на уровне отдельных дочерних организаций, а в 1п25 компания приняла решение распределить дивиденды в размере 590 млн руб., или 44% NIC за 2024 г. (чистая прибыль без учета капитализации расходов). В то же время в рамках консолидации активов собственники группы провели докапитализацию компании в размере 2,3 млрд руб., включая 590 млн руб. реинвестированных дивидендов.

В декабре 2025 г. FabricaONE.AI приняла дивидендную политику, в соответствии с которой намерена распределять от 25% до 50% NIC по итогам полугодия, но не реже одного раза в год, при условии, что соотношение чистого долга к скорректированной EBITDA не превышает 1x. По данным компании, первая выплата может состояться в 3к26 в размере около 400 млн руб. (32% NIC за 2025 г.).

В наших прогнозах мы исходим из предположения, что FabricaONE.AI будет выплачивать дивиденды два раза в год на полугодовой основе и по итогам 2026-27 гг. коэффициент выплат составит 25%, а в дальнейшем вырастет до 50% в 2028-32 гг. Этому должно способствовать увеличение свободного денежного потока в сочетании с сохранением низкой долговой нагрузки.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Стратегия развития

Стратегия развития FabricaONE.AI исходит из тех возможностей, которые доступны в рамках каждого из основных направлений деятельности.

С точки зрения потенциала роста сервисная модель заказной разработки имеет естественные ограничения, связанные, в частности, с необходимостью привлечения нового персонала под новые проекты. В этом смысле даже приобретение новых активов может иметь ограниченный эффект из-за необходимости интеграции новых команд, а после интеграции – из-за такой же сервисной бизнес-модели. При этом заказная разработка представляется более предсказуемой с точки зрения роста и рентабельности, а постепенный отказ заказчиков от внутренней разработки в пользу внешней предполагает хорошие перспективы роста тех компаний, которые могут предложить качественную экспертизу.

В то же время в силу наличия коробочных решений такие направления, как тиражное и промышленное ПО, потенциально могут обеспечить более высокие темпы роста и потенциал масштабирования бизнеса без значительного увеличения инвестиций, в том числе в персонал, при наличии востребованных рынком продуктов. Это относится и к потенциальным сделкам слияния и поглощения в данных сегментах. Однако в силу значительной фрагментации рынков, на которых представлены продукты FabricaONE.AI, а также присутствия на этих рынках сильных игроков, обладающих значительными ресурсами и компетенциями, развитие данных направлений может быть сопряжено с более существенными рисками и отличаться меньшей предсказуемостью.

В целом стратегия FabricaONE.AI, на наш взгляд, нацелена на максимизацию роста за счет открывающихся возможностей, в том числе посредством сделок слияния и поглощения, повышение устойчивости и предсказуемости бизнес-модели, развитие продуктов и сервисов и повышение операционной эффективности, в том числе за счет технологий ИИ, а также дальнейшее развитие клиентской базы.

В частности, компания выделяет четыре основных направлений:

- Рост доли выручки от продуктов и сервисов на основе искусственного интеллекта (ИИ);
- Улучшение монетизации решений и повышение доли возобновляемой выручки;
- Укрепление отношений с текущими клиентами и привлечение новых;
- Масштабирование бизнеса за счет M&A.

Рост доли выручки от продуктов и сервисов на основе ИИ

В течение последних нескольких лет FabricaONE.AI придерживалась стратегии активного развития портфеля решений на основе технологий ИИ, фокусируясь на наиболее динамичных и перспективных, с точки зрения окупаемости, направлениях рынка. К ИИ-выручке FabricaONE.AI относит выручку от продуктов, решений или услуг, в которых ИИ является документально заявленной частью ценностного предложения для клиента и влияет на решение о покупке или условия сделки. В частности, ИИ-выручка признается таковой при одновременном выполнении всех следующих условий:

- ИИ явно зафиксирован в коммерческих документах;
- ИИ не является исключительно внутренним инструментом исполнения;

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

- ИИ отражён как отдельная категория в CRM и управленческом учёте.

Согласно FabricaONE.AI, в 4к25 доля выручки от продуктов и сервисов на основе ИИ составила 15%. В 2026 г. компания планирует нарастить эту долю до 25%, а в среднесрочной перспективе – до 40%.

Для достижения этой цели FabricaONE.AI планирует реализовать следующие ключевые инициативы:

- Стратегическое технологическое партнерство в области больших языковых моделей (LLM) и вычислительной инфраструктуры с ведущими компаниями-разработчиками;
- Запуск коммерческой реализации программно-аппаратных комплексов (ПАК) с предобученными малыми языковыми моделями (SLM);
- Коммерческий запуск промышленной платформы ИИ-агентов и партнерство в области разработки и промышленного ИИ.

В то же время следует отметить, что четкие отраслевые критерии, определяющие, что является выручкой на основе ИИ, пока не выработаны. Например, EPAM являющийся одним из мировых лидеров в области заказной разработки, в силу более консервативного подхода относил к ИИ-выручке лишь 7,5% совокупной выручки за 4к25, а целевой показатель компании по итогам 2026 г. – около 11%.

Улучшение монетизации решений и повышение доли возобновляемой выручки

FabricaONE.AI видит существенный потенциал повышения рентабельности операций за счет перехода от монетизации инструментов к реализации решений под ключ, изменения модели от разработчика ПО в пользу монетизации вычислительных токенов, а также повышения доли возобновляемой выручки.

Переход от монетизации инструментов к реализации решений под ключ должен позволить получать дополнительную премию от заказчиков по сравнению с монетизацией отдельных инструментов за счет предоставления более комплексного предложения.

Изменение модели от разработчика ПО в пользу монетизации вычислительных токенов позволит клиентам FabricaONE.AI получить более высокую доступность сервисов компании на основе ИИ и возможность полноценного использования функционала технологий ИИ.

В свою очередь возобновляемая выручка обеспечит большую предсказуемость будущих денежных потоков компании. К возобновляемой выручке FabricaONE.AI относит:

- Выручку от предоставления услуг фиксированных команд в одном заказчике по одной системе в течение трех и более лет, оплачиваемую заказчиком регулярными платежами;
- Выручку от предоставления услуг фиксированных команд по ИТ-системам, сбой в работе которых приводит к остановке бизнеса;
- Выручку за продление и обновление лицензий и техподдержку лицензируемого ПО;
- Выручку от повторных год к году продаж услуг по обучению.

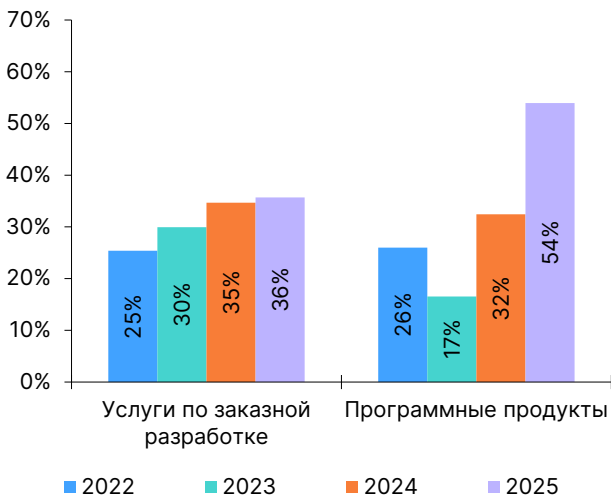
По данным компании, в заказной разработке доля возобновляемой выручки выросла с 25% в 2022 г. до 36% в 2025 г. В программных продуктах доля возобновляемой выручки увеличилась с 26% в 2022 г. до 54% в 2025 г. При

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

этом, исходя из данных отчетности, в 2022-24 гг. доля возобновляемой выручки в промышленном ПО была незначительной, на уровне 7-15%, в то время как доля возобновляемой выручки в тиражном ПО составляла 25-32%.

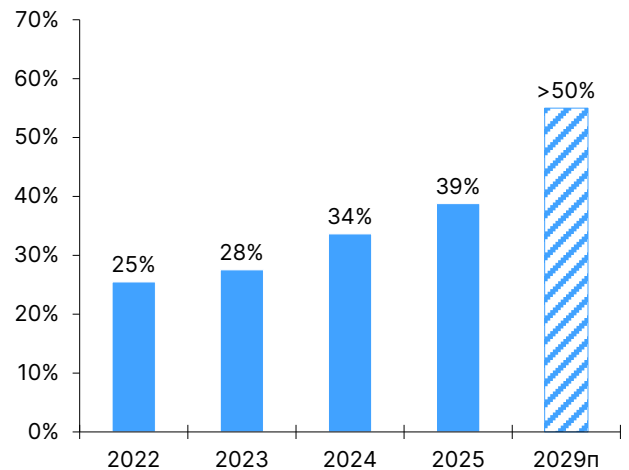
В результате доля возобновляемой выручки FabricaONE.AI в целом выросла с 25% в 2022 г. до 39% в 2025 г. При этом доля возобновляемой выручки Борлас и Bering Pro составила 63% в 2025 г. Таким образом, если бы эти активы консолидировались в 2025 г., совокупная возобновляемая выручка FabricaONE.AI в 2025 г. составила бы 43%.

Рис. 84. Доля рекуррентной выручки по сегментам



Источник: данные компании, Эйлер

Рис. 85. Совокупная доля рекуррентной выручки



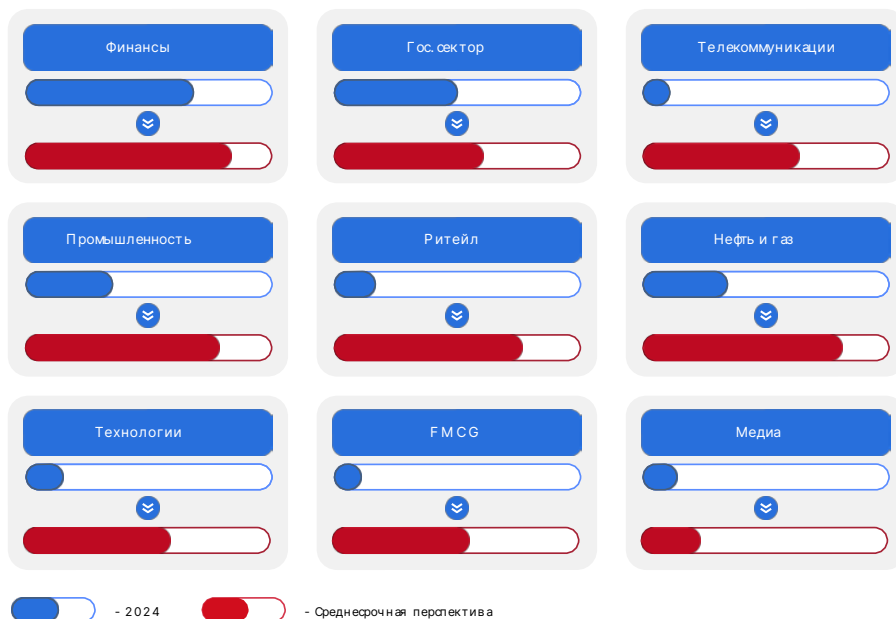
Источник: данные компании, Эйлер

В среднесрочной перспективе FabricaONE.AI планирует увеличить возобновляемую выручку всех сегментов до более 50%. Увеличению доли возобновляемой выручки должно способствовать развитие отношений с клиентами в рамках долгосрочных контрактов, увеличение доли продаж ПО по облачной модели (SaaS), а также расширение предложения продуктов и сервисов.

Укрепление отношений с текущими клиентами и привлечение новых

В 2025 г. около 50% выручки FabricaONE.AI (с учетом Борлас и Bering Pro) приходилось на финансовые организации. Компания также отмечает высокий уровень проникновения продуктов и услуг в государственном секторе, а доля самого сектора в выручке составила 7% по итогам 2025 г.

FabricaONE.AI планирует наращивать выручку в финансовом и государственном секторах, прежде всего за счет заказной разработки. В промышленности и нефтегазовой отрасли расширение присутствия должно обеспечить развитие направления промышленного ПО, а в телекоммуникациях, медиа и розничной торговле – тиражное ПО.

Рис. 86. Потенциал роста проникновения продуктов и сервисов в разрезе отраслей


Источник: данные компании, Эйлер

Благодаря приобретению OM3-ИТ и Омега-Альянс FabricaONE.AI может предложить промышленным и нефтегазовым компаниям востребованные решения для полной цифровизации производственного цикла предприятий. Эта задача представляется особенно актуальной в условиях ухода с российского рынка зарубежных вендоров, дефицита квалифицированных кадров, недостаточного уровня цифровой зрелости и, как следствие, сохраняющейся неэффективности в ряде отраслей промышленности.

В то же время FabricaONE.AI планирует расширять свое присутствие в компаниях из сферы розничной торговли, телекоммуникаций и медиа за счет тиражного ПО в области автоматизации рутинных бизнес-процессов (платформа Robin), автоматизации аудита торговых точек и управления персоналом (MD Audit), а также платформы прогнозной аналитики для поддержки принятия управленческих решений (Polymatica EPM). В частности, в 2025 г. решения для сектора розничной торговли были выделены в отдельное бизнес-направление «Ритейл ПО». По итогам 2025 г. решения Ритейл ПО охватывали более 180 клиентов и 35 тыс. локаций.

Согласно компании, по итогам 2024 г., 28% участников рейтинга крупнейших российских компаний Forbes являлись клиентами FabricaONE.AI, а к 2032 г. менеджмент планирует достичь увеличения данного показателя до 60%. В то же время компания также планирует масштабироваться в сегменте среднего и малого бизнеса за счет адаптации некоторых из существующих решений корпоративного класса в тиражном ПО.

В долгосрочной перспективе Группа видит возможность расширения присутствия на рынки дружественных стран в сегментах тиражного и промышленного ПО.

Масштабирование бизнеса за счет M&A

Создание FabricaONE.AI стало результатом долгосрочной стратегии Софтлайна по диверсификации бизнеса за счет приобретения активов в новых сегментах ИТ-рынка, способных обеспечить ускорение роста и

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

повышение рентабельности в долгосрочной перспективе. Компания планирует продолжить реализацию данной стратегии.

В условиях предстоящей консолидации фрагментированных рынков M&A-сделки могут позволить крупным игрокам, таким как FabricaONE.AI или Софтлайн, быстрее нарастить необходимые компетенции и увеличить долю рынка, в то время как небольшие приобретаемые компании смогут получить ресурсы для масштабирования бизнеса и укрепления рыночных позиций.

При этом в силу ограниченных возможностей небольших ИТ-компаний их приобретение более крупными игроками зачастую осуществляется с более низкими мультипликаторами, чем такие активы оценивались бы в составе крупного игрока с более сильными рыночными позициями. Как следствие, после сделки фактически происходит переоценка приобретенного актива, что может способствовать созданию акционерной стоимости.

За счет сделок слияния и поглощения FabricaONE.AI планирует прежде всего усилить направления Тиражного и Промышленного ПО, а в заказной разработке потенциальными целями могут стать компании узкой специализации с компетенциями в области искусственного интеллекта.

При осуществлении M&A-сделок FabricaONE.AI планирует выкупать контрольную долю (50%+) с возможностью дальнейшего выкупа до 100%. Как правило, многие сделки включают отложенный платеж, привязанный к достижению определенных результатов приобретаемой компании, а также предполагают сохранение менеджмента для обеспечения плавной интеграции нового бизнеса.

Приложение 1. Прогноз финансовых результатов

Таблица 9. FabricaONE.AI: отчет о прибылях и убытках по МСФО, 2022-32 гг.*

млн руб.	2022	2023	2024	2025	2026п	2027п	2028п	2029п	2030п	2031п	2032п	СГТР 2025-32п
Выручка	10 090	14 459	18 183	20 896	29 515	33 917	38 786	43 700	49 126	55 155	61 798	17%
Заказная разработка	8 855	11 867	15 828	18 171	19 974	22 737	25 823	28 769	32 048	35 699	39 764	12%
Тиражное и промышленное ПО	1 235	2 592	2 355	3 000	4 788	5 926	7 216	8 699	10 387	12 347	14 548	25%
Консалтинг					5 142	5 700	6 257	6 807	7 337	7 836	8 300	8%
Себестоимость	-6 738	-9 148	-11 759	-14 064	-18 699	-21 057	-23 690	-26 310	-29 188	-32 450	-36 139	14%
Оплата труда	-4 962	-7 376	-10 614	-11 914	-16 661	-18 907	-21 377	-23 877	-26 639	-29 699	-33 075	16%
Услуги по договорам субподряда	-1 738	-1 380	-1 109	-1 881	-1 868	-1 956	-2 092	-2 187	-2 276	-2 446	-2 724	5%
Закупка стороннего ПО	-38	-392	-36	-269	-171	-194	-221	-246	-274	-305	-340	3%
Валовая прибыль	3 352	5 311	6 424	6 832	10 816	12 860	15 096	17 390	19 938	22 706	25 659	21%
<i>Рентабельность</i>	<i>33%</i>	<i>37%</i>	<i>35%</i>	<i>33%</i>	<i>37%</i>	<i>38%</i>	<i>39%</i>	<i>40%</i>	<i>41%</i>	<i>41%</i>	<i>42%</i>	
Коммерческие, общие и администр. расходы	-2 166	-3 266	-3 158	-3 514	-5 094	-5 808	-6 581	-7 364	-8 224	-9 187	-10 312	17%
Оплата труда	-1169	-2007	-2100	-2 416	-3 379	-3 834	-4 335	-4 842	-5 402	-6 023	-6 707	16%
Налоги на з.п.	-135	-212	-183	-210	-294	-333	-377	-421	-470	-523	-583	16%
Прочие налоги	-199	-53	-260	-298	-387	-452	-510	-570	-631	-709	-795	15%
Рекламные расходы	-163	-81	-104	-25	-236	-271	-310	-350	-393	-441	-556	56%
Проф. услуги	-148	-131	-89	-132	-186	-214	-245	-276	-310	-348	-390	17%
Прочие расходы	-352	-782	-422	-433	-612	-703	-804	-906	-1 018	-1 143	-1 281	17%
ЕБИТДА	1 186	2 045	3 266	3 318	5 722	7 052	8 515	10 026	11 714	13 518	15 347	24%
<i>Рентабельность</i>	<i>12%</i>	<i>14%</i>	<i>18%</i>	<i>16%</i>	<i>19%</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>	<i>23%</i>	<i>24%</i>	<i>25%</i>	<i>25%</i>	
Разовые доходы и расходы	15	-366	258	679	0	0	0	0	0	0	0	
Скорт. ЕБИТДА	1 084	1 752	3 547	4 197	5 722	7 052	8 515	10 026	11 714	13 518	15 347	20%
<i>Рентабельность</i>	<i>11%</i>	<i>12%</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>	<i>19%</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>	<i>23%</i>	<i>24%</i>	<i>25%</i>	<i>25%</i>	
Прочие опер. доходы	38	114	154	366	0	0	0	0	0	0	0	
Прочие опер. расходы	-155	-41	-131	-166	0	0	0	0	0	0	0	
Амортизация	-247	-356	-483	-731	-845	-1 392	-1 571	-1 761	-1 979	-2 223	-2 497	19%
ЕБИТ	822	1 762	2 806	2 787	4 877	5 660	6 944	8 264	9 735	11 295	12 850	24%
<i>Рентабельность</i>	<i>8%</i>	<i>12%</i>	<i>15%</i>	<i>13%</i>	<i>17%</i>	<i>17%</i>	<i>18%</i>	<i>19%</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>	<i>21%</i>	
Курсовые разницы	-59	-31	-23	19	0	0	0	0	0	0	0	
Финансовые доходы	16	47	104	289	168	185	130	182	233	295	369	4%
Финансовые расходы	-174	-171	-323	-564	-536	-465	-424	-424	-424	-385	-385	-5%
Доходы по операциям с фин. инструментами	0	0	0	20	0	0	0	0	0	0	0	
Прибыль до налогообложения	605	1 607	2 564	2 551	4 508	5 381	6 650	8 022	9 545	11 205	12 834	26%
Налог на прибыль	-19	-17	-11	43	-225	-269	-333	-401	-477	-560	-642	
Убыток от прекращенной деятельности	0	0	-50	-1 560	0	0	0	0	0	0	0	
Чистая прибыль	586	1 590	2 503	1 034	4 283	5 112	6 318	7 621	9 067	10 645	12 192	42%
<i>Рентабельность</i>	<i>6%</i>	<i>11%</i>	<i>14%</i>	<i>5%</i>	<i>15%</i>	<i>15%</i>	<i>16%</i>	<i>17%</i>	<i>18%</i>	<i>19%</i>	<i>20%</i>	
Скорт. ЕБИТДА	1 084	1 752	3 547	4 197	5 722	7 052	8 515	10 026	11 714	13 518	15 347	20%
Капитализированные затраты на разработку	-598	-754	-1 389	-1 762	-2 143	-2 208	-2 331	-2 626	-2 952	-3 315	-3 714	11%
ЕБИТДАС	486	998	2 158	2 435	3 579	4 844	6 184	7 399	8 762	10 203	11 633	25%
<i>Рентабельность</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>	<i>12%</i>	<i>12%</i>	<i>12%</i>	<i>14%</i>	<i>16%</i>	<i>17%</i>	<i>18%</i>	<i>18%</i>	<i>19%</i>	
Чистая прибыль	586	1 590	2 553	2 594**	4 283	5 112	6 318	7 621	9 067	10 645	12 192	25%
Разовые поставки Софтлайну	0	-875	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Капитализированные затраты на разработку	-598	-754	-1 389	-1 762	-2 143	-2 208	-2 331	-2 626	-2 952	-3 315	-3 714	11%
Амортизация	166	142	185	416	547	885	1 030	1 174	1 334	1 513	1 712	22%
НИС	154	103	1 349	1 248	2 687	3 789	5 016	6 169	7 449	8 843	10 190	35%
<i>Рентабельность</i>	<i>2%</i>	<i>1%</i>	<i>7%</i>	<i>6%</i>	<i>9%</i>	<i>11%</i>	<i>13%</i>	<i>14%</i>	<i>15%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	

* Комбинированные данные за 2022-24 гг., консолидированные данные с 2025 г.

** Без учета разовых убытков от прекращенной деятельности

Источник: данные компании, оценки Эйлера

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Таблица 10. FabricaONE.AI: комбинированный бухгалтерский баланс по МСФО, 2022-32 гг.

млн руб.	2022	2023	2024	2025	2026п	2027п	2028п	2029п	2030п	2031п	2032п
Основные средства	96	113	193	174	497	505	541	593	657	733	820
НМА	1 170	1 697	4 229	5 558	8 998	10 467	11 931	13 564	15 381	17 404	19 649
Гудвил	0	0	0	704	913	913	913	913	913	913	913
АФПП	228	394	567	303	303	303	303	303	303	303	303
Долгосроч. займы выданные	37	126	0	4	4	4	4	4	4	4	4
Отложенные налоговые активы	1	0	52	213	213	213	213	213	213	213	213
Инвестиции в ассоц. компании	0	0	0	824	824	824	824	824	824	824	824
Внеоборотные активы	1 532	2 330	5 041	7 780	11 752	13 229	14 728	16 413	18 295	20 394	22 726
Запасы	23	10	20	3	4	4	5	6	6	7	8
Торговая ДЗ	1 662	2 389	3 602	4 920	6 909	7 893	8 973	10 050	11 230	12 533	13 958
Прочая ДЗ	167	291	140	639	639	639	639	639	639	639	639
Авансы выданные и пр. активы	101	164	135	428	345	389	439	488	542	603	673
Авансы по налогу на прибыль	6	6	15	35	35	35	35	35	35	35	35
Краткосроч. займы выданные	2	224	306	25	0	0	0	0	0	0	0
ДС и их эквиваленты	2 013	1 908	2 826	2 922	5 025	7 729	10 821	13 870	17 554	21 942	26 979
Оборотные активы	3 974	4 992	7 044	8 972	12 956	16 690	20 911	25 087	30 007	35 759	42 292
Активы прекращенной деятельности	0	0	471	453	0	0	0	0	0	0	0
Итого активы	5 506	7 322	12 556	17 205	24 708	29 918	35 640	41 500	48 302	56 153	65 018
Уставный капитал	3	3	3	6	6	6	6	6	6	6	6
Добавочный капитал	329	414	723	3 369	3 369	3 369	3 369	3 369	3 369	3 369	3 369
Резервы по переоценке НМА, валютных курсов	-2	1	941	642	642	642	642	642	642	642	642
Нераспределенная прибыль	1 658	2 416	3 702	4 529	8 329	12 403	16 833	21 335	26 609	32 718	39 609
Итого собственный капитал	1 988	2 834	5 369	8 546	12 346	16 420	20 850	25 352	30 626	36 735	43 626
Неконтролирующая доля	86	122	565	150	364	620	936	1 317	1 770	2 302	2 912
Итого капитал	2 074	2 956	5 934	8 696	12 710	17 040	21 786	26 669	32 396	39 037	46 538
Долгосроч. кредиты и займы	119	203	718	890	1 237	1 237	1 237	1 237	1 237	1 237	1 237
Долгосроч. обязательства по аренде	176	270	423	152	152	152	152	152	152	152	152
Отложенные налоговые обязательства	0	0	29	38	38	38	38	38	38	38	38
Отложенное возмещение за приобретение	0	0	0	0	425	425	425	425	425	425	425
Долгосрочные обязательства	295	473	1 170	1 080	1 852	1 852	1 852	1 852	1 852	1 852	1 852
Торговая и прочая КЗ	1 277	2 275	2 536	3 383	4 676	5 280	5 950	6 619	7 353	8 184	9 130
Прочие налоги к уплате	456	508	838	1 064	1 308	1 504	1 720	1 937	2 178	2 445	2 740
Обязательства по договорам с покупателями	481	580	350	386	545	627	716	807	907	1 019	1 142
Краткосроч. кредиты и займы	818	358	1 490	1 936	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745
Краткосрочные обязательства по аренде	94	170	205	180	180	180	180	180	180	180	180
Налог на прибыль к уплате	11	2	15	7	7	7	7	7	7	7	7
Отложенное возмещение за покупку дочерних компаний	0	0	0	179	684	684	684	684	684	684	684
Краткосрочные обязательства	3 137	3 893	5 434	7 135	10 146	11 027	12 002	12 979	14 055	15 264	16 627
Обязательства, связанные с прекращенной деятельностью	0	0	18	294	0	0	0	0	0	0	0
Итого капитал и обязательства	5 506	7 322	12 556	17 205	24 708	29 918	35 640	41 500	48 302	56 153	65 018

Источник: данные компании, оценки Эйлера

Таблица 11. FabricaONE.AI: комбинированный отчет о движении денежных средств по МСФО, 2022-32 гг.

млн руб.	2022	2023	2024	2025	2026п	2027п	2028п	2029п	2030п	2031п	2032п
Прибыль до налогообложения	605	1 607	2 564	2 551	4 508	5 381	6 650	8 022	9 545	11 205	12 834
Амортизация НМА и ОС	247	356	534	847	845	1 392	1 571	1 761	1 979	2 223	2 497
Убыток от выбытия внеоборотных активов	7	6	70	-35	0	0	0	0	0	0	0
Убыток по курсовым разницам	59	31	23	-19	0	0	0	0	0	0	0
Резерв под ожидаемые кредитные убытки	12	0	41	88	0	0	0	0	0	0	0
Финансовые расходы	174	171	355	769	536	465	424	424	424	385	385
Финансовые доходы	-16	-47	-105	-290	-168	-185	-130	-182	-233	-295	-369
прочее	0	0	0	-107	0	0	0	0	0	0	0
<i>Изменение оборот. капитала</i>	<i>646</i>	<i>297</i>	<i>-800</i>	<i>-1 166</i>	<i>-209</i>	<i>-149</i>	<i>-155</i>	<i>-149</i>	<i>-160</i>	<i>-156</i>	<i>-132</i>
Запасов	4	13	-9	18	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Выданных авансов, торговой и прочей ДЗ	19	-914	-834	-2 090	-1 906	-1 028	-1 129	-1 126	-1 235	-1 364	-1 495
Контрактных обязательств, торговой и прочей КЗ	623	1 198	43	906	1 697	880	975	977	1 076	1 209	1 363
Уплаченный налог на прибыль	-18	-17	-34	-35	-225	-269	-333	-401	-477	-560	-642
Операционный денежный поток	1 716	2 404	2 648	2 603	5 287	6 634	8 028	9 475	11 077	12 802	14 573
<i>ДС от операционной прекращенной деятельности</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-50</i>	<i>-1 577</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Приобретение ОС	-69	-91	-96	-131	-186	-214	-245	-276	-310	-348	-390
Создание и приобретение НМА	-637	-762	-1 494	-2 019	-2 438	-2 547	-2 719	-3 063	-3 444	-3 866	-4 332
Инвестиции в дочерние компании	-64	-773	-1 145	-425	0	0	0	0	0	0	0
Полученные процентные доходы	15	27	77	246	168	185	130	182	233	295	369
Погашение займов выданных	11	622	1 484	997	25	0	0	0	0	0	0
Выдача займов	-20	-920	-1 452	-700	0	0	0	0	0	0	0
Продажа дочерней компании	0	0	0	0	159						
Инвестиционный денежный поток	-764	-1 897	-2 626	-2 032	-2 273	-2 576	-2 834	-3 157	-3 521	-3 920	-4 354
Погашение кредитов и займов	-2 449	-3 163	-6 147	-2 239	0	0	0	0	0	0	0
Поступление кредитов и займов	2 666	2 786	7 364	4 417	0	0	0	0	0	0	0
Оплата обязательств по аренде	-88	-115	-141	-180	-107	-107	-107	-107	-107	-107	-107
Выплаченные проценты	-174	-154	-73	-331	-536	-465	-424	-424	-424	-385	-385
Вклад собственников	69	85	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Дивиденды выплаченные	-132	-23	-25	-589	-269	-782	-1 572	-2 739	-3 340	-4 003	-4 691
Финансовый денежный поток	-108	-584	978	1 078	-912	-1 354	-2 102	-3 269	-3 871	-4 495	-5 183
Влияние курсовых разниц	-61	-28	-21	13	0	0	0	0	0	0	0
Изменение денежных средств	783	-105	929	85	2 103	2 704	3 092	3 049	3 685	4 388	5 037
ДС и эквиваленты, начало периода	1 230	2 013	1 908	2 837	2 922	5 025	7 729	10 821	13 870	17 554	21 942
ДС и эквиваленты, конец периода	2 013	1 908	2 837	2 922	5 025	7 729	10 821	13 870	17 554	21 942	26 979

Источник: данные компании, оценки Эйлера

Приложение 2. Менеджмент

Рис. 87. Руководство FabricaONE.AI



Максим Тадевосян
Генеральный директор (CEO)



Ренат Мулюков
Финансовый директор



Дмитрий Иванов
Директор по связям с инвесторами



Юрий Латин
Директор сегмента Заказной разработки



Алексей Ананьин
Директор сегмента консалтинга



Юрий Овчаренко
Директор сегмента Заказной разработки



Андрей Надеин
Директор сегмента Промышленного ПО



Александр Аболмасов
Директор сегмента Тиражного ПО



Игорь Морозов
Директор сегмента Корпоративного обучения



Константин Попов
Директор сегмента консалтинга

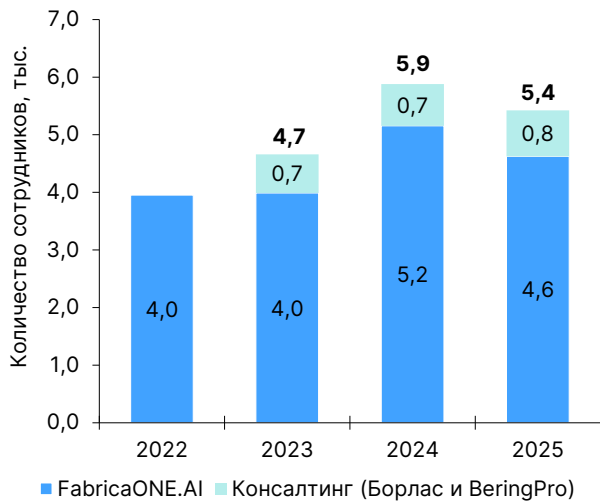
XX Количество лет релевантного опыта

Источник: данные компании, Эйлер

Приложение 3. Кадры

На конец 2025 г. количество сотрудников FabricaONE.AI, включая внештатный персонал, составляло 4,6 тыс. человек, а с учетом приобретенных Борлас и BeringPro – 5,4 тыс. человек. Из них 86% приходилось на ИТ-специалистов, подавляющая часть которых задействована непосредственно в заказной разработке.

Рис. 88. Количество сотрудников*, 2022-25 гг.



* Включая внештатный персонал

Источник: данные компании на основе pro forma с учетом Борласа и BeringPro, Эйлер

Рис. 89. Структура персонала, 2025 г.



Источник: данные компании, Эйлер

Приложение 4. Корпоративная структура

Таблица 12. FabricaONE.AI: корпоративная структура

Название компании	Вид деятельности	Доля владения на 31.12.2025
ООО «Инжиниринговый центр «Софтлайн»	Разработка ПО	100%
ООО «Центр Высоких Технологий»	Услуги	100%
ООО «Служба Цифровых Решений»	Услуги	100%
ООО «Девелопер Продакт Разработка»	Услуги	100%
ООО «СофтЭкспорт»	Услуги	100%
ООО «Аплана Международные проекты»	Услуги	100%
ООО «Аплана Центр разработки»	Услуги	100%
ООО «Центр разработки программного обеспечения»	Услуги	100%
ООО «ММТР Технологии»	Услуги	100%
АО «Индустриальные технологии»	Услуги	100%
АО «СФ Система»	Услуги	100%
ООО «БИ Финанс Солюшнз»	Услуги	100%
АО «ТехПроекты»	Услуги	100%
АО «АйТи Актив»	Услуги	100%
АНО ДПО «Академия АйТи»	Образовательные услуги	100%
ООО «Софтлайн Образовательный холдинг»	Образовательные услуги	100%
ООО «Электронные Образовательные Ресурсы»	Образовательные услуги	100%
АНО ДПО «Софтлайн Эдюкейшн»	Образовательные услуги	100%
ООО «ММТР»	Услуги	100%
ООО «Полимастика Бизнес Решения»	Разработка ПО	100%
АО «Бэлл Интегратор Групп»	Услуги	100%
АО «Бэлл Интегратор»	Услуги	100%
АО «Бэлл Интегратор»	Услуги	100%
ООО «Бэлл Интегратор»	Услуги	100%
ООО «Бэлл Интегратор Инновации»	Услуги	100%
ООО «БИ Сервис»	Услуги	100%
ООО «БИ Телеком Солюшнз»	Услуги	100%
ООО «Бэлл Интегратор Сервис»	Услуги	100%
ООО «Робин»	Разработка ПО	100%
ООО «Робовойс»	Разработка ПО	72,50%
ООО «Цитрос»	Разработка ПО	100%
ООО «Преферентум»	Разработка ПО	100%
АО «БОСС Кадровые системы»	Разработка ПО	100%
ООО «Сойка»	Разработка ПО	70%
ООО «Реляционное программирование»	Разработка ПО	100%
ООО «Инженерная информатика»	Услуги	100%
ООО «Визитек»	Разработка ПО	100%
ООО «Сайтек»	Разработка ПО	100%
ООО «МД АУДИТ»	Разработка ПО	75%
ООО «К А М»	Разработка ПО	75%
ООО «Тест АйТи»	Разработка ПО	100%
ООО «СЛ Софт»	Разработка ПО	100%
ООО «РТК Медлайн»	Услуги	74%
ООО «ОМЗ-ИТ»	Разработка ПО	60%
ООО «БИМЭЙСТЕР ХОЛДИНГ»	Разработка ПО	57,51%
ООО «БИМЭЙСТЕР ИНЖИНИРИНГ»	Разработка ПО	54,63%
ООО «БИМЭЙСТЕР ИНТЕГРАЦИЯ»	Разработка ПО	57,51%
ООО «ОМЕГ-АЛЬЯНС»	Разработка ПО	51%
ООО «Мейнтекс»	Разработка ПО	51%
ООО «ЭкзеПлэнт»	Разработка ПО	51%
ООО «ЭнтерЧейн»	Разработка ПО	51%
ООО «ФАБРИКА ТРАСТ»	Разработка ПО	100%
ООО «Высокие Технологии Инжиниринга»	Услуги	100%
ООО «СЛ ПромСофт»	Разработка ПО	100%

Источник: данные компании, оценки Эйлера

Приложение 6: Глоссарий

Таблица 13. Глоссарий

Термин на русском	Термин на английском	Определение
Автоматизированная система управления технологическими процессами (АСУ ТП)	Automated Process Control System	Комплекс аппаратных и программных компонентов, предназначенный для контроля и оптимизации производственных операций. Включает как оборудование (датчики, контроллеры, исполнительные механизмы), так и специализированное программное обеспечение, которое обеспечивает мониторинг, управление и анализ данных в реальном времени.
Аутстаффинг	Outstaffing	Наем специалиста или команды через стороннего поставщика услуг для выполнения конкретной и зачастую временной задачи без зачисления в штат.
Бизнес ПО	Business software	Многофункциональные программные системы и комплексы, предназначенные для автоматизации ключевых бизнес-функций и процессов внутри компании. Примеры бизнес ПО: ERP, CRM, системы автоматизации контакт-центров, финансовое ПО и другие.
Большая языковая модель	Large Language Model (LLM)	Продвинутые алгоритмы, которые обучены на огромных массивах данных и представляют собой нейронную сеть с большим количеством изменяемых параметров, позволяющую решать задачи по обработке и генерации текста.
Бэклог	Backlog	Упорядоченный по приоритетности список задач, необходимых для реализации проекта или продукта.
Гиперавтоматизация	Hyperautomation	Системный подход к автоматизации бизнес-процессов, который объединяет разные инструменты и технологии, включая ИИ, машинное обучение и программных роботов. В отличие от традиционной автоматизации, гиперавтоматизация нацелена на автоматизацию как можно большего числа бизнес-процессов, охватывая целые цепочки задач и минимизируя ручной труд.
Диалоговый ИИ	Conversational AI	Тип системы искусственного интеллекта, которая позволяет понимать человеческую речь и выдавать ответы в естественной форме для ведения диалогов.
Интеллектуальная обработка документов	Intelligent Document Processing (IDP)	Технология автоматизации рабочего процесса, которая сканирует, считывает, извлекает, классифицирует и упорядочивает важную информацию в доступных форматах из больших потоков данных. Эта технология может обрабатывать множество различных типов документов: бумажные, PDF-файлы, документы Word, электронные таблицы и множество других форматов.
Инфраструктурные скрипты	Infrastructure as Code	Подход к автоматизации и управлению инфраструктурой с помощью программного кода вместо ручной настройки серверов, баз данных, сетей и других компонентов. Скрипты можно изменять, тестировать и развертывать точно так же, как и любой другой программный проект.
ИТ-инсорсинг	Insourcing	Самостоятельное выполнение компаниями своих текущих функций по разработке и поддержке ИТ-систем.
Компьютерное зрение	Computer Vision	Область искусственного интеллекта, которая занимается созданием программ и систем, позволяющих компьютерам анализировать и понимать визуальную информацию (изображения и видео). Этот процесс выходит за рамки простого наблюдения, обучая компьютеры принимать решения на основе увиденного.
Конвейер непрерывного развертывания	Continuous Delivery	Методология разработки, при которой изменения кода выпускаются короткими итерациями. Непрерывная доставка обеспечивает автоматическое развертывание и выкатывание изменений в продуктовую среду.
Конвейер непрерывной интеграции	Continuous Integration	Методология разработки, при которой разработчики регулярно/непрерывно интегрируют свои изменения в общий репозиторий. Автоматическая проверка кода и его слияние помогают обнаружить и исправить конфликты и ошибки еще на ранней стадии разработки, улучшая качество кодовой базы и снижая вероятность возникновения проблем впоследствии.
Микросервисная система (архитектура)	Microservices	Подход к разработке ПО, при котором продукт разделяют на небольшие независимые компоненты - микросервисы, каждый из которых выполняет свою определенную функцию. Обновление одного из микросервисов не влияет на работу прочих компонентов.
Оптическое распознавание символов	Optical Character Recognition (OCR)	Технология автоматического распознавания рукописного, машинописного или печатного текста и изображений для преобразования в машиночитаемый формат.
ПО для ЦРМ (цифрового рабочего места)	Digital Workplace Software	Набор интегрированных инструментов, которые централизуют коммуникацию, сотрудничество и обмен знаниями, чтобы помочь сотрудникам получить доступ к необходимой им информации и выполнять работу более эффективно независимо от времени и места нахождения.

Прикладное ПО	Application Software	ПО, предназначенные для выполнения определенных пользовательских задач и рассчитанные на непосредственное взаимодействие с пользователем. В отличие от системного ПО, прикладные программы, как правило, не обращаются к ресурсам компьютера напрямую, взаимодействуя с оборудованием и другими программами через операционные системы, системы управления базами данных и связующее программное обеспечение.
Программное обеспечение как услуга	Software as a Service (SaaS)	Облачная модель предоставления программного обеспечения, в рамках которой поставщик услуг разрабатывает облачное ПО, осуществляет его обслуживание и предоставляет его конечному пользователю.
Промт-инжиниринг	Prompt Engineering	Практика создания эффективных, точных и понятных инструкций (подсказок, запросов) для обращения к большим языковым моделям и получения от них более точных ответов.
Промышленное ПО	Industrial Software	Комплекс программных продуктов, предназначенных для автоматизации проектирования, анализа, моделирования и оптимизации различных технических систем и процессов.
Роботизированная автоматизация процессов	Robotic Process Automation (RPA)	Технология автоматизации бизнес-процессов, которая использует программных роботов (виртуальных ассистентов, ботов) для выполнения рутинных и повторяющихся задач.
Система автоматизированного проектирования (САПР)	Computer-Aided Design (CAD)	Программное обеспечение для автоматизированного проектирования и моделирования различных объектов.
Система синхронного планирования производства	Advanced Planning and Scheduling (APS)	Автоматизированная система-планировщик, которая ведет учет графиков поставок и смен для каждого цеха, планирует переналадки и ремонты, составляет расширенные пооперационные планы с элементами объемно-календарного планирования, выдает задания и рассчитывает общую эффективность оборудования.
Система управления базами данных (СУБД)	Database Management System	Набор инструментов, позволяющий работать с базами данных: обеспечивать их пополнение, редактирование, сохранность и упорядоченность, менять их структуру и создавать резервные копии, осуществлять выгрузку и сортировку данных.
Система управления данными об изделии	Product Data Management (PDM)	Программное обеспечение для управления данными об изделиях (инженерные данные, чертежи, спецификации и документация) на всех этапах их жизненного цикла.
Система управления жизненным циклом продукции	Product Lifecycle Management (PLM)	Концепция управления жизненным циклом продукта, которая предполагает контроль всех этапов – от идеи до вывода изделия из эксплуатации. В отличие от PDM, PLM охватывает весь путь продукта: планирование срока службы продукта, проектирование, производство, эксплуатация, сопровождение и утилизация. PLM обеспечивает интеграцию с ERP, CRM и MES.
Система управления корпоративным контентом	Enterprise Content Management (ECM)	Технологии, используемые для сбора, управления, накопления, хранения и доставки информации всем пользователям организации. К корпоративному контенту относятся: офисная документация, email-переписка, сообщения из корпоративных чатов, контент с портала компании, внутренняя библиотека, хранящая информацию о разработке продуктов и услуг предприятия, инструкции, методички, графика и мультимедиа (рекламные ролики, фотографии и видео, имеющие отношение к компании) и другое.
Система управления производственными процессами	Manufacturing Execution System (MES)	Специализированные программные комплексы для мониторинга, контроля и оптимизации производственных операций от момента поступления заказа до выпуска готовой продукции. В ИТ-инфраструктуре производственных предприятий подобные решения находятся между системой планирования (ERP) и фактическим производством (автоматизированная система управления технологическими процессами, АСУ ТП).
Системное ПО	System Software	Комплекс программных средств, обеспечивающих работу вычислительной системы и взаимодействие между аппаратным обеспечением, пользователем и прикладными программами. Оно служит основой для функционирования всех остальных приложений и обеспечивает управление ресурсами компьютера. Примеры: операционные системы, инструменты виртуализации и другое.
Системы мониторинга оборудования	Machine Data Collection (MDC)	Система сбора данных о работе оборудования и производственных процессах на предприятии в режиме реального времени.
Системы управления обучением	Learning Management System (LMS)	Онлайн-платформа для создания, распространения и трансляции обучающих материалов, прохождения курсов и контроля усвояемости знаний и посещаемости студентов.
Технология информационного моделирования	Building Information Modelling (BIM)	Методика, позволяющая создавать объектно-ориентированную модель строительного объекта или комплекса строительных объектов, как правило, в трёхмерном виде, с элементами которой связаны данные геометрических, физических и функциональных характеристик строительного объекта.
Управление персоналом	Human Resource Management (HRM)	Программная платформа для комплексной автоматизации процессов управления персоналом от подбора и адаптации до развития, мотивации, оценки и увольнения.
Управление цепочками поставок	Supply Chain Management (SCM)	Компьютерные системы, которые поддерживают планирование, координацию и контроль деятельности, связанной с движением товаров и услуг от поставщиков до клиентов.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Управление человеческим капиталом	Human Capital Management (HCM)	Комплекс программных решений для автоматизации процессов управления персоналом в организации. HCM-системы обеспечивают автоматизацию процессов управления жизненным циклом сотрудника, планирования и распределения рабочей силы, администрирования персонала, финансовых аспектов, а также анализа и отчетности.
Управление эффективностью активов	Asset Performance Management	Набор программных и сервисных решений для оптимизации производительности активов предприятия. Технология объединяет возможности сбора, интеграции, визуализации и аналитики данных с целью повышения надежности и доступности физических активов.
Центр обработки данных (ЦОД)	Data Center	Специально обустроенное здание или комплекс помещений, в которых устанавливается серверное и сетевое оборудование, а также выполняется подключение абонентов к сети Интернет.
AI ПО	Artificial Intelligence Software	ПО на основе технологий искусственного интеллекта. Примеры: Компьютерное зрение и видеоаналитика, речевые технологии ИИ, диалоговый ИИ, биометрия и другое.
BI ПО	Business Intelligence Software	Тип прикладного ПО, предназначенного для извлечения и преобразования разрозненных данных в структурированную информацию с последующим анализом и визуализацией для бизнес-аналитики и принятия управленческих решений.
CAE	Computer-Aided engineering (CAE)	Программы для решения различных инженерных задач: расчетов, анализа и симуляции физических процессов.
CAM	Computer-Aided Manufacturing (CAM)	Использование компьютеров и программного обеспечения для автоматизации производственного процесса.
CRM	Customer Relationship Management (CRM)	ПО для сбора, анализа и хранения данных о клиентах и их заказах. Основная задача CRM – управление продажами и взаимодействием с клиентами с целью повышения их лояльности и увеличения продаж.
Система управления активами предприятия	Enterprise Asset Management (EAM)	Программное обеспечение для комплексного управления физическими активами организации на всех этапах их жизненного цикла.
Deploy	Deploy	Процесс развертывания проекта на сервере или другом рабочем окружении для его запуска и предоставления пользователям.
DevOps	DevOps (Development Operations)	Методология взаимодействия разработчиков, тестировщиков и других ИТ-специалистов в команде, которая объединяет разработку и эксплуатацию ПО в единый непрерывный процесс.
ERP	Enterprise Resource Planning (ERP)	Комплексная автоматизированная система управления предприятием для управления бизнес-процессами и ресурсами предприятия. Задача ERP-систем — выстраивать процессы и вести централизованный учет ресурсов, которые компания вкладывает в создание и сбыт продукта.
ISA-95	ISA-95	Международный стандарт для разработки интерфейса между предприятиями и управляющими системами. Основная цель — обеспечить взаимодействие корпоративных информационных систем (как правило, ERP) и производственных информационных систем (как правило, MES)
Low-code/No-code	Low-code/No-code	Технологии разработки сайтов, мобильных приложений, блогов, баз данных и других продуктов из готовых блоков с использованием графического интерфейса и визуальных инструментов с минимальной потребностью в классическом строчном коде. Работа с этими инструментами не требует знания языков программирования и навыков в разработке ПО. No-code платформы полностью исключают необходимость писать код. Они ориентированы на бизнес-пользователей без технических знаний и позволяют создавать приложения исключительно через визуальные интерфейсы. Low-code платформы требуют базового понимания программирования. Они предлагают визуальные интерфейсы, но допускают ручное кодирование для более сложных задач.
MLOps	Machine Learning Operations (MLOps)	Набор практик, инструментов и методологий, направленных на автоматизацию, управление и оптимизацию процессов разработки, развертывания, мониторинга и поддержки моделей машинного обучения (ML) в производственной среде.
On-premise	On-premise	Термин, применяемый в информационных технологиях для обозначения системы или модели, при которой данные и приложения размещаются и хранятся на физических серверах, принадлежащих и управляемых предприятием

Источник: оценки Эйлера

Раскрытие информации

Подготовка и распространение аналитических материалов

Информация и мнения, содержащиеся в аналитическом отчете АО «Эйлер Аналитические Технологии» (далее – «**Аналитический отчет**»), подготовлены аналитиками АО «Эйлер Аналитические Технологии». Аналитический отчет распространяется только на территории Российской Федерации.

Оценка

Аналитический отчет не содержит прогнозные цены, инвестиционные рейтинги или инвестиционные рекомендации в отношении эмитента. Тем не менее, аналитический отчет включает ценовой диапазон оценки. Аналитики по рынку акций могут использовать различные методы оценки справедливой стоимости анализируемых финансовых инструментов, в том числе модель дисконтирования денежных потоков (DCF), модель дисконтирования дивидендов (DDM), оценку стоимости чистых активов (NAV), сравнение с аналогичными компаниями на основе мультипликаторов и оценку по методу суммы составных частей (SOTP). Выбранный метод оценки основан на долгосрочном анализе и не связан с оценкой вероятных краткосрочных факторов, влияющих на стоимость финансовых инструментов.

Риски недостижения ценового диапазона оценки

Основными рисками с точки зрения достижения ценового диапазона оценки являются неблагоприятные экономические условия (включая динамику валютного курса), ужесточение регулирования, обострение конкуренции, рост капитальных затрат, изменения в руководстве или некомпетентность руководства, и увеличение стоимости капитала. Предпосылками для превышения рассчитанного нами ценового диапазона оценки могут стать улучшение экономических условий (включая динамику валютного курса) и регуляторной среды, снижения конкуренции, сокращения капитальных затрат, изменения в руководстве, и снижения стоимости капитала.

Отсутствие подразумеваемого покрытия и всеобъемлющего описания

Подготовка Аналитического отчета не означает, что АО «Эйлер Аналитические Технологии» или АО «Старт капитал» планирует осуществлять аналитическое покрытие финансовых инструментов эмитента. Регулярное аналитическое покрытие может быть начато в любое время. Во избежание сомнений, Аналитический отчет не содержит всю существенную информацию об эмитенте или группе эмитента.

Раскрытие информации о потенциальном конфликте интересов

АО «Старт капитал» находится в деловых отношениях и стремится к установлению таковых с эмитентом, упоминаемым в Аналитическом отчете. АО «Старт капитал» может совершать сделки с ценными бумагами и финансовыми инструментами, упоминаемыми в Аналитическом отчете, на собственный счет и, в отдельных случаях, от имени некоторых клиентов. Такие интересы могут противоречить рекомендациям, содержащимся в Аналитическом отчете.

Подтверждение аналитиков

Все взгляды, изложенные в Аналитическом отчете, в точности отражают личную точку зрения аналитиков в отношении ценных бумаг и эмитентов, являющихся предметом Аналитического отчета; никакая часть вознаграждения аналитиков не зависит и не может зависеть, прямо или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в Аналитическом отчете.

В соответствии с договором на оказание услуг АО «Эйлер Аналитические Технологии» получает вознаграждение от АО «Старт капитал».

Дополнительная информация, касающаяся методологии оценки

Информация, касающаяся эмитентов, покрываемых АО «Эйлер Аналитические Технологии», может быть запрошена отдельно. Для получения 1) краткого описания базы оценки или методологии, допущений, использованных в рамках оценки финансового инструмента или эмитента или для расчета прогнозной цены финансового инструмента, а также сведений о любых изменениях в оценке, методологии или использованных допущениях; 2) подробной информации об оценке или методологии либо допущениях, использованных в любых несобственных моделях АО «Эйлер Аналитические Технологии»; или 3) значимой информации о собственных моделях АО «Эйлер Аналитические Технологии»; пожалуйста, обратитесь к авторам Аналитического отчета.

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

Заявление об ограничении ответственности

ДАННЫЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ, ПОДГОТОВЛЕННЫЙ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» (ДАЛЕЕ – «**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ**»), ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ ВАМ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО В СПРАВОЧНЫХ ЦЕЛЯХ. НИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НИ КАКАЯ-ЛИБО ЕГО КОПИЯ ИЛИ ФРАГМЕНТ НЕ ПОДЛЕЖАТ ВЫВОЗУ, ПЕРЕСЫЛКЕ ИЛИ РАСПРОСТРАНЕНИЮ, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИИ. 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.

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ НОСИТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ИНФОРМАЦИОННЫЙ ХАРАКТЕР И НЕ МОЖЕТ РАСЦЕНИВАТЬСЯ В КАЧЕСТВЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ПОКУПКЕ ИЛИ ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ ИЛИ ИНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ИСПОЛЬЗОВАНА В КАЧЕСТВЕ ОСНОВАНИЯ ДЛЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ КАКОГО-ЛИБО ДОГОВОРА ИЛИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА. ФАКТЫ И МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В ДАННОМ АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, БАЗИРУЮТСЯ НА ИНФОРМАЦИИ, ПОЛУЧЕННОЙ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» ИЗ ОТКРЫТЫХ ИСТОЧНИКОВ, КОТОРЫЕ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» СЧИТАЕТ ЗАСЛУЖИВАЮЩИМИ ДОВЕРИЯ. НЕСМОТРИ НА ВСЮ ТЩАТЕЛЬНОСТЬ, С КОТОРОЙ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ, НИ ОДИН АНАЛИТИК, ДИРЕКТОР, РУКОВОДИТЕЛЬ, СОТРУДНИК, АГЕНТ ИЛИ СОВЕТНИК АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» ИЛИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ» НЕ ДАЕТ КАКИХ-ЛИБО ГАРАНТИЙ ИЛИ ЗАВЕРЕНИЙ, ЯВНЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ, И НЕ ПРИНИМАЕТ НА СЕБЯ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ В ОТНОШЕНИИ НАДЕЖНОСТИ, ТОЧНОСТИ ИЛИ ПОЛНОТЫ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ. МЫ В ПРЯМОЙ ФОРМЕ СНИМАЕМ С СЕБЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА В СВЯЗИ С ЛЮБОЙ ИНФОРМАЦИЕЙ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ. ЛЮБАЯ ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, МОЖЕТ ИЗМЕНЯТЬСЯ В ЛЮБОЕ ВРЕМЯ БЕЗ ПРЕДВАРИТЕЛЬНОГО УВЕДОМЛЕНИЯ. НИ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ», НИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ» НЕ БЕРЕТ НА СЕБЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ОБНОВЛЕНИЮ, ИЗМЕНЕНИЮ, ДОПОЛНЕНИЮ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА ИЛИ УВЕДОМЛЕНИЮ ЧИТАТЕЛЕЙ В КАКОЙ-ЛИБО ФОРМЕ В ТОМ СЛУЧАЕ, ЕСЛИ КАКИЕ-ЛИБО ИЗ УПОМЯНУТЫХ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ ФАКТОВ, МНЕНИЙ, РАСЧЕТОВ, ПРОГНОЗОВ ИЛИ ОЦЕНОК ИЗМЕНЯТСЯ, ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ УТРАТЯТ АКТУАЛЬНОСТЬ. ПОМИМО ЭТОГО, СЛЕДУЕТ ИМЕТЬ В ВИДУ, ЧТО РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОШЛЫХ ПЕРИОДОВ НЕ МОГУТ СЛУЖИТЬ ИНДИКАТОРОМ БУДУЩИХ РЕЗУЛЬТАТОВ. 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).

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ НЕ БЫЛ ОПУБЛИКОВАН В ОТКРЫТОМ ДОСТУПЕ, А БЫЛ ПРЕДОСТАВЛЕН ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО РЯДУ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ И ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ИНВЕСТИТОРОВ.

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ И СТРАТЕГИИ, ОБСУЖДАЕМЫЕ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, НЕОБЯЗАТЕЛЬНО ПРИЕМЛЕМЫ ДЛЯ ВСЕХ ИНВЕСТИТОРОВ ИЛИ ОТДЕЛЬНЫХ ГРУПП ИНВЕСТИТОРОВ, КОТОРЫМ СЛЕДУЕТ ПРИНИМАТЬ САМОСТОЯТЕЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕШЕНИЯ, ПРИ НЕОБХОДИМОСТИ ОБРАЩАЯСЬ К УСЛУГАМ СОБСТВЕННЫХ ФИНАНСОВЫХ КОНСУЛЬТАНТОВ И ОСНОВЫВАЯСЬ НА СОБСТВЕННОЙ ФИНАНСОВОЙ СИТУАЦИИ И КОНКРЕТНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. В ЧАСТНОСТИ, ОБРАЩЕНИЕ К НЕЗАВИСИМЫМ КОНСУЛЬТАНТАМ РЕКОМЕНДУЕТСЯ В СЛУЧАЕ ВОЗНИКНОВЕНИЯ У ИНВЕСТИТОРОВ ЛЮБЫХ СОМНЕНИЙ ОТНОСИТЕЛЬНО СООТВЕТСТВИЯ ИНФОРМАЦИИ И СТРАТЕГИЙ, ОБСУЖДАЕМЫХ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, ИХ ДЕЛОВЫМ И ИНВЕСТИЦИОННЫМ ЦЕЛЯМ. НИ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ», НИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ» НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЕТ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ИЛИ ИНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПОЛУЧАТЕЛЯМ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА ИЛИ ЛЮБЫМ ДРУГИМ ЛИЦАМ В СООТВЕТСТВИИ С ФЕДЕРАЛЬНЫМ ЗАКОНОМ N 39-ФЗ «О РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ» ОТ 22.04.1996 (ИЛИ ДРУГИМИ ПРИМЕНИМЫМИ НОРМАТИВНЫМИ АКТАМИ В ИХ ПОСЛЕДНЕЙ РЕДАКЦИИ) ИЛИ ВНЕ СВЯЗИ С ПОСЛЕДНИМ. АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ЗАКОНОДАТЕЛЬНО ПРЕДУСМОТРЕННОЙ НЕЗАВИСИМОЙ ОЦЕНОКОЙ, ПРЕДУСМОТРЕННОЙ ФЕДЕРАЛЬНЫМ ЗАКОНОМ N 208-ФЗ «ОБ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ» ОТ 26.12.1995 ИЛИ ФЕДЕРАЛЬНЫМ ЗАКОНОМ N 135-ФЗ «ОБ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ» ОТ 29.07.1998. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ РЕКЛАМОЙ ЦЕННЫХ БУМАГ (В ЗНАЧЕНИИ, ДАННОМ ЭТОМУ ТЕРМИНУ В ФЕДЕРАЛЬНОМ ЗАКОНЕ N 38-ФЗ «О РЕКЛАМЕ» ОТ 13.03.2006 (ИЛИ ДРУГИМИ ПРИМЕНИМЫМИ НОРМАТИВНЫМИ АКТАМИ В ИХ ПОСЛЕДНЕЙ РЕДАКЦИИ)). АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

ПРЕДНАЗНАЧЕН ВНИМАНИЮ КОНКРЕТНОГО КРУГА ЛИЦ В СООТВЕТСТВИИ С ПРИМЕНИМЫМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ И НЕ ПОДЛЕЖАТ ВОСПРОИЗВЕДЕНИЮ ИЛИ НАПРАВЛЕНИЮ ЛЮБОМУ ИНОМУ ЛИЦУ БЕЗ ПРЕДВАРИТЕЛЬНОГО ПИСЬМЕННОГО СОГЛАСИЯ НА ТО СО СТОРОНЫ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ». АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ НЕ МОЖЕТ СЛУЖИТЬ ОСНОВАНИЕМ ДЛЯ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ РОЗНИЧНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ ИЛИ ЛИЦАМИ, ДЛЯ КОТОРЫХ ЕГО ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ НЕ ПРЕДУСМОТРЕНО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ. НЕСАНКЦИОНИРОВАННОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИЛИ ОБНАРОДОВАНИЕ СОДЕРЖАНИЯ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА СТРОГО ЗАПРЕЩЕНО.

АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» ИЛИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ», РУКОВОДИТЕЛИ, ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» ИЛИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ» (ВКЛЮЧАЯ, ПОМИМО ПРОЧЕГО, ЛИЦ, УЧАСТВОВАВШИХ В ПОДГОТОВКЕ И ПУБЛИКАЦИИ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА) МОГУТ ВЛАДЕТЬ, ИМЕТЬ ОТКРЫТЫЕ ПОЗИЦИИ ИЛИ ЗАКЛЮЧАТЬ СДЕЛКИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ИЛИ ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ, УПОМИНАЕМЫМИ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, ЛИБО ОСУЩЕСТВЛЯТЬ ИНВЕСТИЦИИ В ОТНОШЕНИИ УПОМИНАЕМОГО В НЕМ ЭМИТЕНТА, МОГУТ УЧАСТВОВАТЬ В ОПЕРАЦИЯХ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ В ФОРМЕ, НЕ СОГЛАСУЮЩЕЙСЯ С АНАЛИТИЧЕСКИМ ОТЧЕТОМ, А В ОТНОШЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ ИЛИ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ, УПОМЯНУТЫХ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, – ПРОДАВАТЬ ИХ КЛИЕНТАМ ИЛИ ПОКУПАТЬ ИХ У КЛИЕНТОВ, ВЫСТУПАЯ В РОЛИ ПРИНЦИПАЛА, И ДЕЙСТВОВАТЬ В КАЧЕСТВЕ ДИРЕКТОРА, АГЕНТА ПО РАЗМЕЩЕНИЮ, КОНСУЛЬТАНТА ИЛИ КРЕДИТОРА, МАРКЕТ-МЕЙКЕРА, ЛИБО МОГЛИ ВЫСТУПАТЬ В КАЧЕСТВЕ ОРГАНИЗАТОРА РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДАВНЕГО ПУБЛИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ В ОТНОШЕНИИ ЛЮБЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ИЛИ ЭМИТЕНТОВ ТАКИХ ЦЕННЫХ БУМАГ ИЛИ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ, УПОМЯНУТЫХ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, ЛИБО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИЕ ИЛИ ИНЫЕ УСЛУГИ, А ТАКЖЕ ОБРАЩАТЬСЯ С ЦЕЛЬЮ ПОЛУЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИХ ИЛИ ИНЫХ УСЛУГ К КОМПАНИИ, УПОМЯНУТОЙ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ. ИНФОРМАЦИЯ О КОНФЛИКТАХ ИНТЕРЕСОВ, ЕСЛИ ТАКОВЫЕ ИМЕЮТ МЕСТО, ПРИВОДИТСЯ В КОНЦЕ КАЖДОГО АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ». АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» ИЛИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ» МОГЛО ПРЕДПРИНЯТЬ ДЕЙСТВИЯ В СООТВЕТСТВИИ С ИНФОРМАЦИЕЙ И ВЫВОДАМИ, СОДЕРЖАЩИМИСЯ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАТЬ ИХ, А ТАКЖЕ РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЫ, НА ОСНОВАНИИ КОТОРЫХ ОНИ БЫЛИ СОСТАВЛЕНЫ, ДО ИХ ПУБЛИКАЦИИ.

ИНВЕСТОРАМ СЛЕДУЕТ ПРОВОДИТЬ СОБСТВЕННУЮ ЭКСПЕРТИЗУ, ПРЕЖДЕ ЧЕМ ПРИНИМАТЬ ИНВЕСТИЦИОННОЕ РЕШЕНИЕ. СТОИМОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ МОЖЕТ КАК УВЕЛИЧИВАТЬСЯ, ТАК И УМЕНЬШАТЬСЯ, ПОЭТОМУ ВОЗВРАТ ИНВЕСТИРОВАННЫХ СРЕДСТВ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ГАРАНТИРОВАН. ЦЕНЫ И ДОСТУПНОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ, ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ И ИНВЕСТИЦИЙ ТАКЖЕ МОГУТ ИЗМЕНЯТЬСЯ БЕЗ УВЕДОМЛЕНИЯ. МНЕНИЯ, ИЗЛОЖЕННЫЕ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ, В ТОЧНОСТИ ОТРАЖАЮТ ЛИЧНЫЕ ВЗГЛЯДЫ ИХ АВТОРОВ В ОТНОШЕНИИ СООТВЕТСТВУЮЩИХ ИНВЕСТИЦИЙ, ЦЕННЫХ БУМАГ, ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ И ЭМИТЕНТОВ, НО НЕОБЯЗАТЕЛЬНО ОТРАЖАЮТ ПОЗИЦИЮ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ» ИЛИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ». НИКАКАЯ ЧАСТЬ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ, ПОЛУЧАЕМОГО АВТОРАМИ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА, НЕ БЫЛА, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ И НЕ БУДЕТ СВЯЗАННОЙ ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО С КОНКРЕТНЫМИ РЕКОМЕНДАЦИЯМИ И ТОЧКАМИ ЗРЕНИЯ, ИЗЛОЖЕННЫМИ В АНАЛИТИЧЕСКОМ ОТЧЕТЕ.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПОДГОТОВЛЕН САМОСТОЯТЕЛЬНО И НЕЗАВИСИМО ОТ КОМПАНИИ И ЕГО АКЦИОНЕРОВ, ИЛИ КАКИХ-ЛИБО ЕГО КОНСУЛЬТАНТОВ, И ЛЮБЫЕ ПРОГНОЗЫ, ЗАКЛЮЧЕНИЯ И ОЖИДАНИЯ, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, ПОЛНОСТЬЮ ПРИНАДЛЕЖАТ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ», ПРЕДОСТАВЛЕНЫ В РАМКАХ ЕГО ОБЫЧНОЙ АНАЛИТИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И НЕ ДОЛЖНЫ РАССМАТРИВАТЬСЯ КАК САНКЦИОНИРОВАННЫЕ ИЛИ ОДОБРЕННЫЕ КАКИМ-ЛИБО ИНЫМ ЛИЦОМ. НИ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ», НИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ» НЕ ИМЕЕТ КАКИХ-ЛИБО ПОЛНОМОЧИЙ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КАКИХ-ЛИБО ЗАВЕРЕНИЙ ИЛИ ГАРАНТИЙ ОТ ИМЕНИ КОМПАНИИ, ЕЕ АКЦИОНЕРОВ, КОГО-ЛИБО ИЗ ЕЕ КОНСУЛЬТАНТОВ ИЛИ КАКОГО-ЛИБО ИНОГО ЛИЦА В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ. НЕСМОТРИ НА ТО, ЧТО БЫЛИ ПРЕДПРИНЯТЫ ВСЕ РАЗУМНЫЕ МЕРЫ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ДОСТОВЕРНОСТИ ПРИВЕДЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ ФАКТОВ, А ТАКЖЕ ОБЪЕКТИВНОСТИ И ОБОСНОВАННОСТИ СОДЕРЖАЩИХСЯ В НЕМ ПРОГНОЗОВ, ЗАКЛЮЧЕНИЙ И ОЖИДАНИЙ, АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ», АО «СТАРТ КАПИТАЛ» ИЛИ ИХ АФФИЛИРОВАННЫЕ ИЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМИ ЛИЦА НЕ ПРОВОДИЛ(-И) НЕЗАВИСИМУЮ ПРОВЕРКУ СОДЕРЖАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА, И, СООТВЕТСТВЕННО, НИ АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ», НИ АО «СТАРТ КАПИТАЛ», ИХ АФФИЛИРОВАННЫЕ ИЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМИ ЛИЦА, КОМПАНИЯ, ЕЕ АКЦИОНЕРЫ, КАКИЕ-ЛИБО КОНСУЛЬТАНТЫ КОМПАНИИ И ЕЕ АКЦИОНЕРОВ, 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 НА ДОСТОВЕРНОСТЬ, ОБЪЕКТИВНОСТЬ ИЛИ ПОЛНОТУ ИНФОРМАЦИИ,

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ, РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИЛИ ВЫПУСКА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЛЮБОМУ ЛИЦУ В ЛЮБОЙ СТРАНЕ, В КОТОРОЙ ТАКИЕ ДЕЙСТВИЯ ПОВЛЕКУТ НАРУШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОСУДАРСТВА.

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.

ПРИНЯТИЕ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА ПОДРАЗУМЕВАЕТ СОГЛАСИЕ С ВЫШЕУКАЗАННЫМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ СОДЕРЖИТ ОТРАСЛЕВЫЕ ПРОГНОЗЫ И ПРОГНОЗЫ ПО РЫНОЧНЫМ ДАННЫМ, КОТОРЫЕ ОБОЗНАЧАЮТ ВОЗМОЖНЫЙ ВАРИАНТ РАЗВИТИЯ СОБЫТИЙ НА ОСНОВЕ ДОПУЩЕНИЙ, ИЗЛОЖЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ. ОНИ ПРЕДСТАВЛЯЮТ СОБОЙ НЕ БОЛЕЕ ЧЕМ ОДИН ИЗ ВОЗМОЖНЫХ ВАРИАНТОВ РАЗВИТИЯ СОБЫТИЙ И ЯВЛЯЮТСЯ НЕ БОЛЕЕ ЧЕМ НЕЗАВИСИМЫМ МНЕНИЕМ АВТОРА НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА. ЭТИ ОТРАСЛЕВЫЕ И РЫНОЧНЫЕ ПРОГНОЗЫ ДЕЙСТВИТЕЛЬНЫ С УЧЕТОМ РИСКОВ, ФАКТОРОВ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ И ДОПУЩЕНИЙ, А ФАКТИЧЕСКИЕ РЕЗУЛЬТАТЫ В БУДУЩЕМ МОГУТ СУЩЕСТВЕННО ОТ НИХ ОТЛИЧАТЬСЯ.

АО «СТАРТ КАПИТАЛ» ИЛИ ЕГО АФФИЛИРОВАННЫЕ ИЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМ ЛИЦА МОГУТ ЯВЛЯТЬСЯ ОРГАНИЗАТОРОМ СДЕЛОК, ПРЕДМЕТОМ КОТОРЫХ ЯВЛЯЮТСЯ ЦЕННЫЕ БУМАГИ КОМПАНИИ.

ПУБЛИКАЦИЯ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТЧЕТА УТВЕРЖДЕНА И ОСУЩЕСТВЛЕНА АО «ЭЙЛЕР АНАЛИТИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ». АО «СТАРТ КАПИТАЛ» ЯВЛЯЕТСЯ В СООТВЕТСТВИИ С РОССИЙСКИМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМ УЧАСТНИКОМ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ, ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОТОРОГО РЕГУЛИРУЕТСЯ БАНКОМ РОССИИ.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПОДГОТОВЛЕН ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ И НЕ ПОДЛЕЖИТ ПЕРЕВОДУ НА АНГЛИЙСКИЙ ИЛИ ДРУГОЙ ИНОСТРАННЫЙ ЯЗЫК.