

Группа «Астра» лидер в сегменте операционных систем среди российских разработчиков

4 ОКТЯБРЯ 2023



Группа «Астра» – лидер в сегменте операционных систем среди российских разработчиков

В данном отчете мы анализируем текущее положение и перспективы дальнейшего развития Группы «Астра» – одного из лидеров российского ИТ-рынка и ведущих разработчиков инфраструктурного программного обеспечения (ПО). Это один из наиболее быстро растущих сегментов российского ИТ-рынка. Компания объявила о намерении провести первичное публичное предложение (IPO) акций на Московской бирже. Листинг и начало торгов акциями компании ожидается в октябре 2023 года.

- Астра – лидер в сегменте ОС среди российских разработчиков. По оценкам Strategy Partners, этот сегмент будет расти на 32% в год до 2030 года. Целевые сегменты потребителей (B2G, B2G+, B2B E) комплексного продуктового предложения и сервисных услуг Группы «Астра» занимают более 70% целевого инфраструктурного сегмента ИТ-рынка.
- Результаты нашего анализа Группы «Астра», а также фундаментальные предпосылки для роста российского ИТ-рынка в целом и сегмента инфраструктурного ПО в частности дают основания для позитивного взгляда на бизнес компании на долгосрочном горизонте.
- Компания имеет сильные перспективы роста благодаря таким факторам, как импортозамещение ПО, господдержка сектора, а также комплексное предложение, глубокие знания и большой опыт в сегменте ОС и инфраструктурного ПО.
- Группа «Астра» занимает прочные позиции на рынке ОС, имеет диверсифицированный портфель инфраструктурных решений, а также обширную базу клиентов B2B и B2G, что в текущей ситуации поможет укрепить ее положение на рынке. Мы ожидаем, что рыночная доля группы в сегментах присутствия к 2030 году увеличится до 41% с 19% в 2022.
- Астра стремится инвестировать в новые направления роста и развивает портфель инфраструктурных продуктов, которые формируют экосистемное предложение и помогают расширить охват целевого ИТ-рынка. Рентабельность группы по скорректированной EBITDA, вероятно, снизится из-за существенного расширения штата, роста зарплат, а также увеличения доли доходов от менее маржинального инфраструктурного ПО и сервиса.

Среди факторов риска мы отмечаем потенциальное возвращение международных участников на российский рынок, сокращение господдержки российских компаний на ИТ-рынке, усиление конкуренции со стороны крупных игроков, дефицит ИТ-кадров и, как следствие, опережающий рост затрат на персонал. Кроме того, следует учитывать риски неэффективности собственных разработок, логистические и юридические сложности ведения бизнеса.

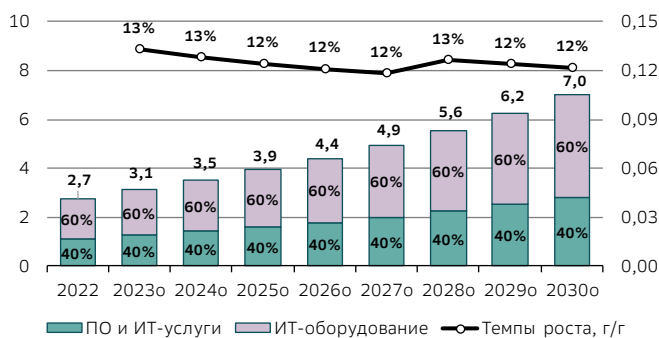
Российский рынок ИТ

РОССИЙСКИЙ ИТ-РЫНОК ИМЕЕТ ВЫСОКИЙ ПОТЕНЦИАЛ РОСТА

Рынок ИТ перестроился после резких изменений в первой половине 2022 года и находится на этапе интенсивной трансформации технологических решений. Законодательные ограничения, а также уход многих международных поставщиков ПО требуют смены вендоров и поиска альтернативных поставщиков из России и дружественных стран. Кроме того, сложившаяся ситуация способствует росту рынка ИТ-услуг, включая разработку и реализацию комплексных проектов миграции на новые технологические решения. В период до 2030 года российский ИТ-рынок будет иметь темпы роста выше, чем ВВП – на 12% ежегодно в рублевом выражении по версии Strategy Partners (SP).

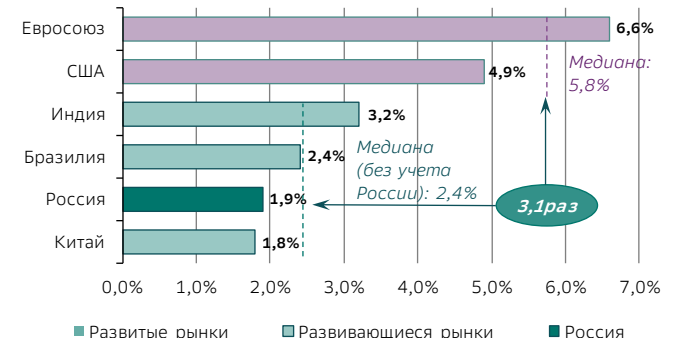
Фундаментальными факторами роста российского ИТ-рынка служат усиление требований к информационной безопасности и защищенным ИТ-решениям, активное импортозамещение в рамках укрепления цифрового суверенитета, продолжающаяся цифровая трансформация во всех отраслях экономики, а также беспрецедентный уровень государственной поддержки ИТ-сектора. Согласно исследованию Strategy Partners, Россия, несмотря на технологическую продвинутость во многих сферах экономики, существенно отстает от многих стран по объему инвестиций в ИТ, что обеспечивает дополнительный потенциал роста сектора.

Объем и структура российского ИТ-рынка согласно прогнозам Strategy Partners, трлн руб. и %



Источник: Strategy Partners, SberCIB

Доля расходов на ИТ от ВВП в разных странах по странам: оценка Strategy Partners



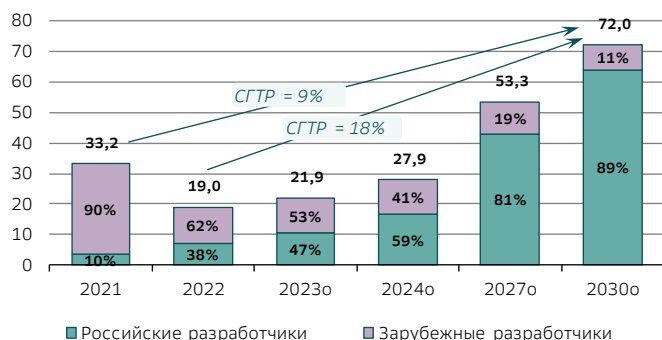
Источник: Strategy Partners, SberCIB

ЦЕЛЕВЫЕ СЕГМЕНТЫ: РОСТ И ОБЪЕМ РЫНКА

Рынок инфраструктурного ПО России, на котором работает компания, после спада в 2022 году в результате ухода глобальных вендоров вернулся к росту уже в 2023 году. По итогам 2023 года объем рынка инфраструктурного ПО, согласно прогнозам SP, достигнет 100 млрд руб. и покажет среднегодовые темпы роста на 17% в год за период с 2022 по 2030 год. Объем рынка к концу 2030 года, как ожидается, достигнет 270 млрд руб. При этом среднегодовой рост рынка инфраструктурных решений российских разработчиков составит более 30% за тот же период.

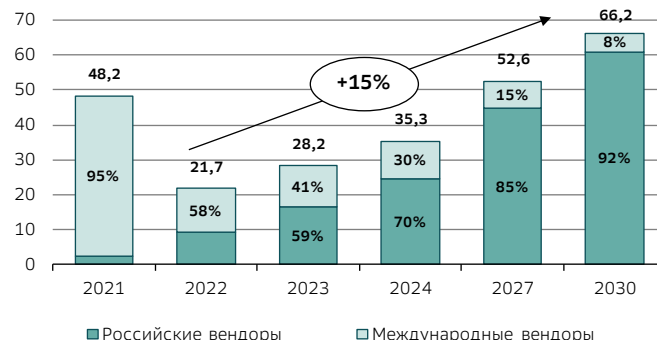
Крупнейшие сегменты инфраструктурного ПО – операционные системы (ОС) и СУБД – по оценкам SP, будут расти соответственно на 18% и 15% в год. Среднегодовой темп роста рынка отечественных ОС и СУБД в период с 2022 по 2030 год составит соответственно 32% и 27%.

Динамика российского рынка ОС для ПК и серверов, млрд руб. и %



Источник: Strategy Partners, SberCIB

Динамика объема российского рынка СУБД, млн руб.



Источник: Strategy Partners, SberCIB

КОНКУРЕНТНОЕ ПОЛОЖЕНИЕ НА РЫНКЕ ИНФРАСТРУКТУРНОГО ПО

Группа «Астра» занимает лидирующее место в сегменте ОС с большим отрывом от конкурентов. Доля компании составляет около 75% по отгрузкам, и на растущем рынке компания ожидает ее увеличения до 80% к 2030 году. ОС – это ядро экосистемного предложения группы, в дополнение к которому компания развивает портфель функциональных приложений, где лидером в большинстве направлений на данный момент не является. Формирующаяся конкуренция будет варьироваться от сегмента к сегменту, а процессы импортозамещения и перехода на российские решения будут идти неравномерно. На данный момент в этом сегменте рынка лидируют Группа «Астра», BaseALT и «Ред Софт». Группа «Астра» обладает самым диверсифицированным портфелем экосистемного ПО среди конкурентов.

ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЕ И ГОСУДАРСТВЕННОЕ СТИМУЛИРОВАНИЕ СПОСОБСТВУЮТ РОСТУ РЫНКА

До 2022 года импортозамещению препятствовал прагматичный подход компаний, которые не собирались менять уже внедренные стабильно работающие решения западных вендоров, хорошо знакомые сотрудникам и унифицированные для целых секторов. Однако после событий 2022 года импортозамещение в сфере ИТ стало неизбежным.

С одной стороны, уход иностранных вендоров создает потенциал роста для отечественных поставщиков программного обеспечения и ИТ-услуг. Масштаб целевого рынка отечественного ПО ограничен, необходима более высокая доходность, чем у продуктов глобальных мировых вендоров, чтобы обеспечить требуемый уровень возврата на капитал. При этом повышается потребность в разработке и внедрении российских ИТ-решений, позволяющих нивелировать риски перебоев в работе ПО, прекращения поддержки, подверженности кибератакам. От поставщиков зачастую требуется разработка кастомизированных решений, способных в достаточной мере заместить функционал ПО западных компаний. Уход значимой доли иностранных поставщиков способствовал сокращению объема рынка в 2022 году. Необходимость замещения высвободившейся доли рынка создало беспрецедентные перспективы для российских разработчиков. По оценкам Strategy Partners, отечественные игроки увеличат уровень проникновения своих продуктов на рынке до 51% в 2023 и 90% в 2030 году.

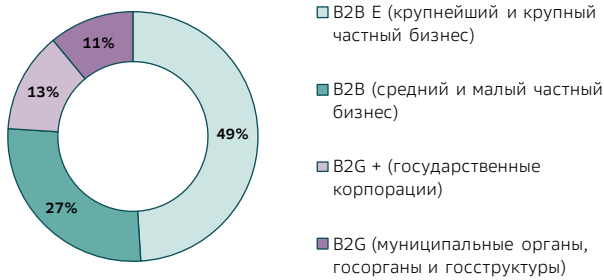
СТРУКТУРА РЫНКА ПО КЛИЕНТСКИМ ГРУППАМ

На государственный сектор (B2G и B2G+) и крупный бизнес B2B E в совокупности приходится 73% рынка инфраструктурного ПО. В силу введенных законодательных требований (Указы Президента №№166 и 250) органы государственной власти и компании

критической инфраструктуры обязаны до конца 2024 года не только перестать закупать иностранное ПО, но и перейти на использование отечественного верифицированного ПО. На сегменты B2G и B2G+ приходится около 24% рынка. Вторым важным сегментом, обеспечивающим более масштабное использование отечественного ПО, является крупный бизнес. Компании сегмента B2B E нуждаются в бесперебойной работе и в рамках минимизации данного риска зачастую используют иностранные продукты, параллельно формируя ИТ-системы на основе российских решений.

Наименее заинтересован в переходе на российское ПО сегмент B2B, включающий средний и малый бизнес. Данные компании не имеют законодательных требований к переходу на отечественное ПО и зачастую могут использовать ПО из «серой зоны», состоящее из лицензий Windows, приобретаемых в рамках параллельного импорта, нелегального ПО и ПО неизвестного происхождения. Ожидается, что доля использования подобного ПО в данной категории клиентов будет сокращаться медленнее. По оценкам SP, доля отечественного ПО среди клиентов B2B и B2B E к 2030 году составит около 49% по сравнению с 96% в сегменте B2G и B2G +.

Структура рынка инфраструктурного ПО*



* Структура представлена как усредненная на период 2015-2030 годы, исходя из уровня оснащенности ИКТ

Источник: Strategy Partners, SberCIB

Ключевые драйверы роста отечественных ОС и инфраструктурного ПО

ТРЕНД: Уход западных компаний, ускорение процесса импортозамещения и формирование технологического суверенитета



* Заинтересованность и готовность крупного бизнеса (Large Enterprises) в переходе на отечественное ПО намного выше, чем у представителей сегмента МСП

Источник: Strategy Partners, SberCIB

Количественный потенциал рынка ОС

Потенциал рынка ОС, если оценить число потенциальных инсталляций, составляет 17,7 млн лицензий в сегменте B2G и более 57 млн лицензий в корпоративном сегменте. Потенциально защищенную ОС российского производства могут покупать и клиенты сегмента B2C. В текущий момент компания занимает долю 75% по отгрузкам на рынке локальных ОС и охватывает около 3% потенциального рынка. Доля компании в сегменте B2G (где самые жесткие требования) по итогам 2022 года составляла 13%.

ГОСУДАРСТВЕННОЕ СТИМУЛИРОВАНИЕ

Государство стимулирует импортозамещение в ИТ-секторе, в том числе на законодательном уровне (Указы Президента РФ №№166, 250). С мая 2022 года для предприятий критической инфраструктуры действует запрет на приобретение иностранного ПО, а с 2025 года – на использование иностранного ПО. Ужесточение регуляторных требований в сфере информационной безопасности выгодно как отраслевым игрокам, например, Группе «Позитив», так и Группе «Астра», чья ОС имеет сертифицированные средства защиты. Вместе с тем государство предлагает и механизмы стимулирования для отечественных ИТ-компаний, включая налоговые льготы, льготное кредитование и субсидии.

Существующие меры поддержки ИТ-отрасли в России



Источник: Strategy Partners, SberCIB

Описание Группы «Астра»

Астра – лидер в сегменте ОС и инфраструктурного ПО на российском ИТ-рынке. Группе «Астра» принадлежит наиболее популярная, проработанная и защищенная среди российских операционная система (ОС). Компания стремится инвестировать в новые направления роста, которые расширяют экосистемное предложение за счет инфраструктурного ПО (в их числе системы хранения данных (СХД), системы управления базами данных (СУБД), виртуализация и прочие услуги). Компания развивается опережающими темпами за счет сильного ядра ОС, широкой линейки экосистемного ПО и высокого качества услуг.

Группа в текущем виде была сформирована в 2022 году. Ранее, до 2017 года, разработка ОС велась на базе компании «РубИТех-Астра», создателя ОС Astra Linux, а с 2018 года (в основном через сделки M&A) начала формироваться экосистема инфраструктурного ПО.

Этапы развития Группы «Астра»



(1) Данные по РСБУ

(2) Данные по МСФО

Источник: компания, SberCIB

Компания определяет для себя целевой рынок в виде полного стека инфраструктурного ПО, без ухода в создание прикладного ПО и аппаратную инфраструктуру. При этом ГК «Астра» делает акцент на максимальной совместимости, универсальности и мультиплатформенности своих продуктов.

В текущий момент компания, уже обладая достаточно широкой экосистемой инфраструктурного ПО с высоким уровнем совместимости и защищенности, является одним из основных бенефициаров процесса импортозамещения.

На развитие бизнеса компании в ближайшем будущем будут влиять пять основных факторов:

- высокие темпы роста целевого рынка;
- сохранение статуса лидера в отрасли;
- доходность услуг компании;

- рост предложения экосистемного ПО;
- стабильность господдержки для ИТ-сектора.

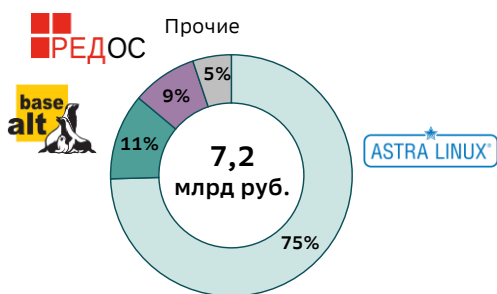
ВЫСОКИЕ ТЕМПЫ РОСТА ЦЕЛЕВОГО РЫНКА

На наш взгляд, российский ИТ-рынок в целом восстанавливается после непростого 2022 года. Необходимость в импортозамещении, вызванная законодательными ограничениями и необходимостью обеспечить бесперебойность работы программно-аппаратных комплексов (ПАК) после ухода иностранных вендоров, вынуждает компании и государственные учреждения увеличивать ИТ-бюджеты. По оценкам Strategy Partners, средние темпы роста рынка инфраструктурного ПО и услуг в 2022–2030 годах достигнут 17%, а его объем превысит 270 млрд руб. (выручка без НДС). При этом за счет импортозамещения локальные производители покажут рост в среднем на 31% за этот период.

СОХРАНЕНИЕ СТАТУСА ЛИДЕРА

В сегменте операционных систем Группа «Астра» занимает лидирующие позиции – ее доля на рынке достигает 75% по отгрузкам на конец 2022 года – и планирует увеличить долю рынка до 80% к 2030 году. Операционная система компании имеет сильные конкурентные преимущества: защищенность, совместимость и кроссплатформенность. Мы считаем, что доминирующее положение компании в этом сегменте ограничивает возможности других отечественных ОС существенно увеличивать долю рынка. Ядро программного стека, в виде ОС, дополняется экосистемой продуктов передового инфраструктурного ПО. По оценкам SP, компания занимает около 20% рынка инфраструктурного ПО российских производителей и планирует увеличить долю рынка до 41% в 2030 году.

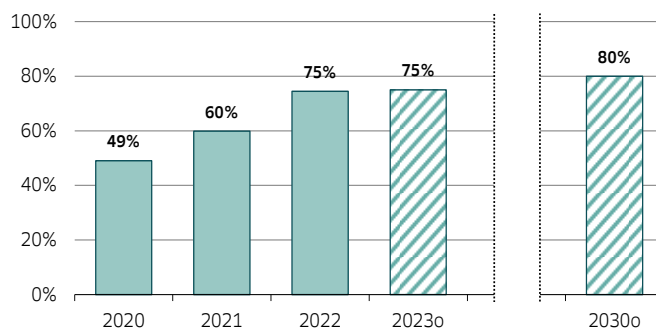
Доля ключевых игроков на рынке импортозамещенных ОС для ПК и серверов в 2022 г.



Источник: Strategy Partners, SberCIB

*- по отгрузкам

Динамика доли Группы «Астра» на рынке импортозамещенных ОС



Источник: Strategy Partners, SberCIB

Сегмент сопутствующего инфраструктурного ПО, которое образует экосистему вокруг ядра в виде ОС, характеризуется низким уровнем концентрации. Это предполагает значительный потенциал роста за счет сделок слияния и поглощения (M&A), а также синергетический эффект от масштабирования продаж продуктов ранее приобретенных компаний.

Бизнес Группы «Астра» опирается на систему продаж, ориентированную на работу преимущественно с крупными заказчиками через компании-дистрибьюторы, обладающие широкой клиентской базой. В настоящее время на топ-5 дистрибьюторов приходится около 75% клиентов Группы «Астра». Работа через дистрибьюторов имеет ряд плюсов, таких как доступ к широкому кругу клиентов для продажи лицензий на ОС, масштабирование продаж новых продуктов, а также значительная минимизация бюрократических процедур и временных затрат.

У Группы «Астра» сильная команда сотрудников. Многие из них имеют богатый опыт работы в глобальных ИТ-компаниях. Это позволяет компании создавать и развивать конкурентные продукты. Сохранение и развитие сильной команды специалистов – один из факторов роста группы. Одним из стимулов для сохранения команды должна стать новая мотивационная программа для сотрудников, выплаты по которой будут зависеть от динамики стоимости акций.

Доходность услуг компании

Мы ожидаем, что доходность по продуктам компании в долгосрочной перспективе будет на уровне мировых аналогов. В настоящее время повышенную доходность компании обеспечивает ажиотажный спрос и, соответственно, заниженная доля расходов на продажу ПО и лицензий, а также расходов, связанных с поддержкой и сервисом для уже имеющихся клиентов. Мы ожидаем, что рентабельность по EBITDA, скорректированной на размер капитализируемых затрат при создании ПО, у Группы «Астра» снизится с текущего уровня – около 42%.

Рост предложения экосистемного ПО

По нашему мнению, развитие направления экосистемных продуктов в сегментах инфраструктурного ПО на ИТ-рынке, в том числе за счет сделок M&A, позволит Группе «Астра» быстро занять основные ниши и сформировать экосистему, имеющую полный стек необходимых технологий, что увеличит преимущество компании перед конкурентами.

Стабильность господдержки для ИТ-сектора

Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе государство будет оказывать значительную поддержку, стимулируя как покупателей, так и производителей аппаратного и программного обеспечения (АО и ПО). С одной стороны, государство стимулирует импортозамещение и цифровизацию посредством ограничений на закупку и использование иностранного ПО, в том числе законодательных. С другой стороны, ИТ-компании как минимум до 2025 года имеют ряд существенных стимулов в виде льгот по налогу на прибыль и взносам в социальные фонды, льготных кредитов и пр. С учетом того, что цикл перестройки ИТ-решений, вероятно, займет более трех лет, мы считаем вполне вероятным, что меры поддержки для ИТ-производителей будут продлены.

Наиболее существенными рисками, по нашему мнению, являются финансовые взаимоотношения со связанными сторонами, конкуренция со стороны крупных игроков, дефицит кадров и, как следствие, потенциальный опережающий рост затрат на персонал. Кроме того, следует учитывать риски неэффективности собственных разработок, логистические и юридические сложности ведения бизнеса.

Стратегия развития Группы «Астра»

Цель развития группы – создать экосистему инфраструктурного ПО, полностью закрывающего потребности потребителей на локальном рынке.

Компания планирует развивать экосистему в большей степени за счет сделок M&A, что позволяет предложить широкому кругу клиентов необходимый в текущий момент функционал, а не разрабатывать его в течение нескольких лет.

Успешный опыт сделок M&A

Компания активно работает на рынке M&A. За последние два года группе удалось пополнить свой портфель несколькими проектами, реализовавшими высокий синергетический

эффект. Сделки M&A Группы «Астра» по большей части представляют собой инвестиции в компании на ранних этапах развития. После приобретения контроля производится доработка продукта и интеграция в экосистему. В дальнейшем купленные компании за счет обеспечения синергетического эффекта имеют возможность существенно масштабировать объемы продаж, что наглядно подтверждают результаты приобретенных RuBackup, Termidesk и Tantog. Стоит отметить, что Группа «Астра» стремится обеспечить высокую автономность приобретаемых команд, а также оставляет основателям доли до 30% в капиталах приобретаемых компаний для поддержания мотивации.

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ЦЕЛИ СТРАТЕГИИ

Группа предполагает нарастить выручку от программных продуктов помимо ОС до 50% в долгосрочной перспективе, увеличить до 90% долю доходов от B2B-клиентов и выйти на рынки дружественных стран.

Основные положения стратегии компании



Источник: компания, SberCIB

ЭКОСИСТЕМНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ И КОНКУРЕНТНОЕ ПОЛОЖЕНИЕ

Группа «Астра» полнее, чем конкурирующие разработчики ОС, закрывает спектр потребностей в инфраструктурном ПО

	АСТРА	РЕДСОФТ	скала ^р	basealt	ROSA	Нишевые игроки*
Ключевые продуктовые сегменты рынка инфраструктурного ПО	Операционная система	✓	✓	✗	✓	✗
	СУБД	✓	✓	✓	✗	PosgresPro
	Виртуализация	✓	✓	✓	✓	BASIS
	Резервное копирование	✓	✗	✗	✗	КИБЕР ПРОТЕКТ
	Почтовый сервис	✓	✗	✗	✗	COMMUNICATE
	Управление мобильностью	✓	✓	✗	✗	✓
	Управление структурой	✓	✓	✗	✗	✓

* Указаны нишевые лидеры среди конкурентов Группы в продуктовых сегментах рынка по объемам выручки по РСБУ в 2022 г.

Источник: компания, SberCIB

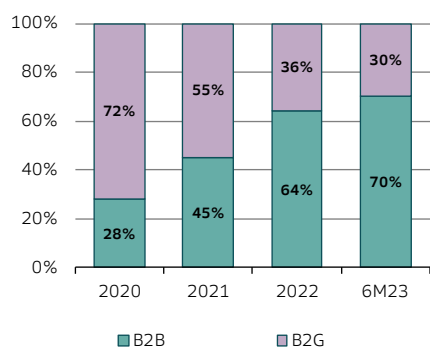
Уровень конкуренции в сегменте российских операционных систем на текущий момент низкий. В сегменте ОС Группа «Астра» – беспорный лидер среди российских разработчиков с долей 75% по отгрузкам.

ОС – ядро экосистемного предложения компании, в дополнение к которому компания развивает портфель функциональных приложений, где лидером в большинстве направлений не является. В большинстве сегментов присутствуют сильные игроки, способные составить высокий уровень конкуренции. В силу этого уровень формирующейся конкуренции будет варьироваться от сегмента к сегменту, а переход клиентов на решения ГК «Астра» будет идти неравномерно.

КЛИЕНТСКАЯ БАЗА

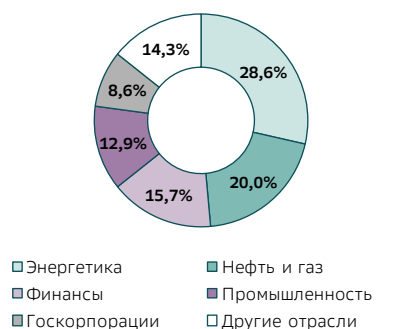
Структура клиентской базы компании по клиентам имеет умеренный уровень концентрации. В рамках работы ГК «Астра» делает акцент на государственных заказчиках и крупнейших компаниях. Доля топ-5 клиентов составляет около трети оборота компании, что предполагает умеренные риски в работе из расчета на одного заказчика. Диверсификация по отраслям высокая, компания не зависит от какого-либо одного сектора экономики.

Диверсификация выручки по сегментам B2B и B2G в 2020-2022 гг. и за 1П23



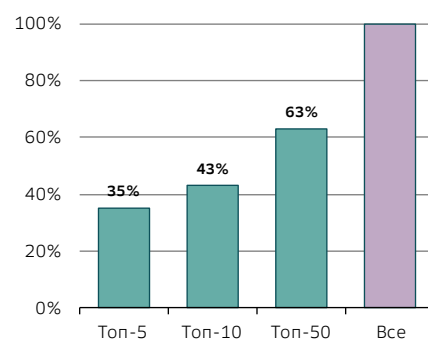
Источник: компания, SberCIB

Диверсификация выручки от B2B-клиентов по отраслям экономики за 1П23



Источник: компания, SberCIB

Диверсификация выручки по топ-5, топ-10 и топ-50 клиентам Группы «Астра»

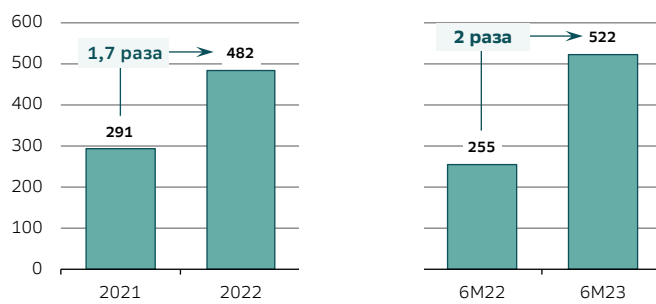


Источник: компания, SberCIB

СЕРВИС

Компания предоставляет клиентам продвинутый уровень консалтинговых услуг и таким образом обеспечивает переход на импортонезависимое ПО и непрерывное техническое сопровождение процесса продаж, а также закладывает возможность дополнительных продаж, максимизируя значимость ПО группы в информационных стеках клиентов.

Динамика сервисной выручки, млн руб.



Источник: компания, SberCIB

Финансовые показатели компании

Выручка

Результаты Группы «Астра» отличаются сезонностью – на первое полугодие приходится 25% выручки, а на второе – 75%, причем примерно 50% выручки поступает в октябре – декабре.

Группа «Астра» выделяет пять направлений бизнеса:

- Продажа программных продуктов – операционная система (ОС) Astra Linux.
- Продажа программных продуктов – продукты экосистемы Группы «Астра» (инфраструктурное ПО).
- Сопровождение продуктов.
- Выручка от образовательной деятельности.
- Прочее.

По состоянию на конец 2022 года самым большим направлением по объему выручки была продажа лицензий ОС Astra Linux с долей 77,5%, на втором месте – продажи экосистемных продуктов группы (13,4%), а на третьем – сопровождение продуктов (8,4%).

Операционные расходы

По итогам 2022 года большую часть (66%) операционных расходов составили расходы на персонал, из которых, согласно нашим расчетам, 59% пришлось на ИТ-сотрудников, 21% – на сотрудников отдела-продаж и 20% – на административный персонал. Согласно отчетности, на конец 2022 года в компании работало 968 человек, из которых 663 человек были ИТ-сотрудниками. К концу 2023 года компания прогнозирует расширение штата до 2 100 человек при сохранении структуры штата по типам работников. Мы предполагаем, что на Группу «Астра» будет негативно влиять дефицит ИТ-кадров в РФ.

Налоговые расходы и льготы

На Группу «Астра» оказывают существенное влияние действующие налоговые льготы, в частности:

- **Сниженные взносы по единому социальному налогу** (7,6% вместо 30%). Это позволяет сократить расходы на ИТ персонал, что также ведет к существенному снижению операционных расходов компании в целом, учитывая высокую (68%) долю расходов на ИТ-сотрудников в общем объеме операционных расходов. Срок действия этой льготы на данный момент законодательно не установлен, однако мы предполагаем, что эта мера будет сохранена в обозримом будущем ввиду критической важности развития ИТ-сектора и технологического суверенитета для правительства РФ и России в целом. Тем не менее стоит отметить, что льгота может быть отменена в любой момент, что негативно повлияет на рентабельность Группы «Астра».
- **Налог на прибыль.** Компания в рамках статьи 284 НК РФ имеет право до 2024 года включительно применять ставку 0% для расчета налога на прибыль. После 2024 года компания имеет право применять ставку 3%. Мы ожидаем, что уровень ставки по налогу на прибыль 3% будет сохранен в обозримом будущем ввиду критической важности развития ИТ-сектора и технологического суверенитета для правительства РФ и России в целом.

Долг и ликвидность

Группа «Астра» имеет отрицательный чистый долг, денежные средства по состоянию на конец 1П23 составили 1,5 млрд руб. при долге 1 млрд руб. Долг представляет собой долгосрочный льготный кредит по ставке 3,2% с погашением в 2026 году. По состоянию на конец 1П23 соотношение «чистый долг/ЕБИТДА за последние 12 месяцев» составляло 0,13.

Дивидендная политика

Группа «Астра» планирует утвердить дивидендную политику, в рамках которой будет проводить выплаты уже в 2024 году (по результатам 2023 года). Стоит отметить, что Группа «Астра» ранее уже выплачивала дивиденды своим акционерам. Планируемая к утверждению дивидендная политика содержит следующие параметры.

- Дивиденды будут рассчитываться на основе скорректированной чистой прибыли.
- Коэффициент дивидендных выплат составит:
 - ▶ не менее 50% при соотношении «чистый долг/ЕБИТДА за последние 12 месяцев» не более 1;
 - ▶ не менее 25% при соотношении «чистый долг/ЕБИТДА за последние 12 месяцев» не более 2;
 - ▶ не более 15% при соотношении «чистый долг/ЕБИТДА за последние 12 месяцев» не более 3;
 - ▶ выплата не будет проводиться при соотношении «чистый долг/ЕБИТДА за последние 12 месяцев» более 3.
- Выплаты будут проводиться по итогам девяти месяцев и по итогам года, но не реже одного раза в год.

Риски

СУЩЕСТВЕННЫЙ ОБЪЕМ ФИНАНСИРОВАНИЯ СВЯЗАННЫХ СТОРОН

Компания отражает в отчетности высокий объем займов, дебиторской задолженности и гарантий, выданных связанным сторонам. Существует риск невозврата выданных займов и списания дебиторской задолженности, а также необходимости погашать задолженность связанных сторон в соответствии с взятыми обязательствами в форме банковских гарантий. Также невозможно прогнозировать потенциальный объем взаимодействия компании со связанными сторонами в будущем.

ИЗМЕНЕНИЕ СИТУАЦИИ НА ИТ-РЫНКЕ

В случае возвращения глобальных вендоров в Россию Группа «Астра» может потерять существенную часть клиентов и доходов.

КОНКУРЕНЦИЯ СО СТОРОНЫ ДРУГИХ КРУПНЫХ ИГРОКОВ РЫНКА

Мы не исключаем риск усиления конкуренции, которая, с одной стороны, негативно отразится на маржинальности Группы «Астра», а с другой — приведет к повышению оценок стоимости потенциальных объектов M&A, если их приобретение заинтересует одновременно нескольких игроков-консолидаторов.

РИСК ДЕФИЦИТА КВАЛИФИЦИРОВАННЫХ КАДРОВ И РОСТА СТОИМОСТИ ИХ УСЛУГ

Существенный (около 74% от операционных расходов) объем денежных затрат компании приходится на зарплаты инженеров-разработчиков, а также на зарплаты других сотрудников (включая сотрудников отделов продаж). Дефицит кадров может негативно повлиять на возможности дальнейшего роста компании и отразиться на уровне затрат на персонал.

ИЗМЕНЕНИЕ МЕР ГОСПОДДЕРЖКИ ИТ-СЕКТОРА

Эффективная ставка налога на прибыль по результатам 2022 года составила около 1%. Изменение налогового режима для высокотехнологичных компаний может негативно отразиться на финансовых показателях группы.

РИСКИ ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЯ И ПАРАЛЛЕЛЬНОГО ИМПОРТА ТЕХНОЛОГИЙ ИЗ ДРУЖЕСТВЕННЫХ СТРАН

Наименее заинтересованы в переходе на российское ПО компании малого и среднего бизнеса. В отношении данных компаний не введено законодательных требований к переходу на отечественное ПО, и в этом сегменте зачастую может использоваться ПО из «серой зоны», состоящее из лицензий Windows, приобретаемых в рамках параллельного импорта, нелицензионное ПО и ПО неизвестного происхождения. Существует риск, что использование «серого» ПО будет активно расти.

НАЛОГОВЫЕ РИСКИ

По состоянию на 31.12.2022 выявлены обстоятельства различного толкования налогового законодательства и нормативных актов, которые могут привести к начислению дополнительных налогов в размере не более 330 млн руб.

РИСКИ РАБОТЫ В B2G-СЕГМЕНТЕ ИТ-СЕКТОРА

Возможны претензии, иски, судебные разбирательства со стороны государства в связи с нарушением требований, связанных с доступом к материалам, относящимся к категории государственной тайны.