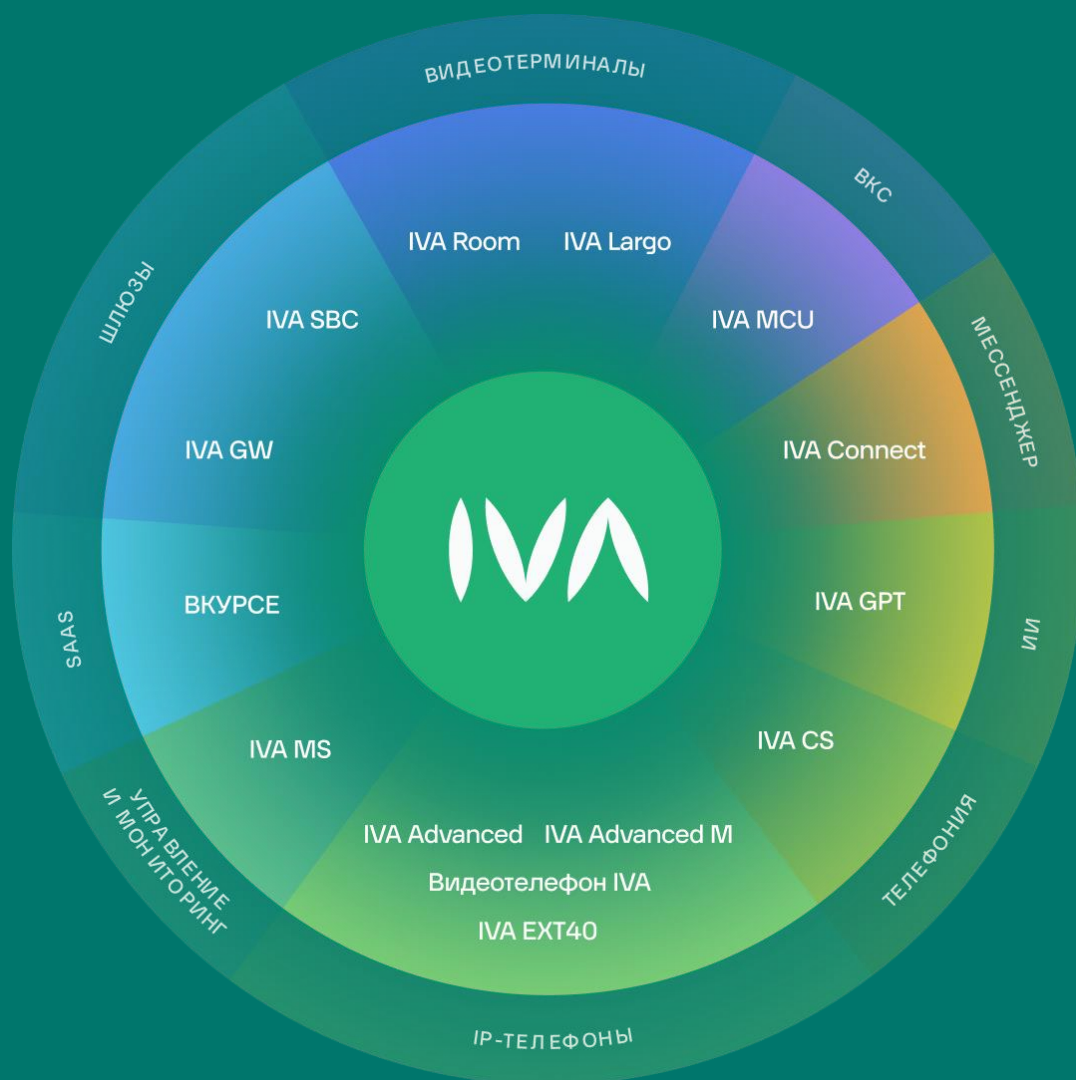


ГРУППА ИВА

Экосистема корпоративных коммуникаций

29 МАЯ 2024



ГРУППА ИВА

Группа ИВА – лидирующий игрок в сегменте видеоконференц-связи (ВКС) на рынке корпоративных коммуникаций, имеющий перспективы роста в смежных сегментах за счет формирования единой экосистемы корпоративных коммуникаций. Согласно нашим прогнозам, выручка компании будет расти двузначными темпами в год при сохранении высокой рентабельности. Основную долю доходов обеспечат продажи и поддержка лицензий экосистемных продуктов и продажи телекоммуникационного оборудования для ВКС и IP-телефонии. Доля компании на рынке российских разработчиков систем корпоративных коммуникаций увеличится с 7% в 2023 до 10% в среднесрочной перспективе.

- **ИВА – лидирующий игрок на рынке российских решений ВКС**, оборот которого, по оценкам J'son&Partners (далее – JP), в 2024–2028 гг. будет расти на 35% в год. По оценкам агентства, компания занимает 24% рынка ВКС российских разработчиков и 49% сегмента on-premises ВКС (т. е. серверы, на которых установлено корпоративное ПО, находятся непосредственно в собственности организации) российских разработчиков. Компания имеет амбициозные цели выстроить экосистему корпоративных коммуникаций, включающую ВКС, IP-телефонию, мессенджинг и почтовые коммуникации, при активном использовании современного функционала на базе ИИ и соблюдении всех нормативных требований для работы с компаниями B2G и КИИ.
- **Компания работает в быстрорастущем сегменте рынка корпоративных коммуникаций**. По оценкам JP, рынок российских универсальных корпоративных коммуникаций (далее – UC) имеет объем целевого рынка 36,6 млрд руб. с перспективами роста до 150 млрд руб. к 2028 г. с среднегодовым темпом роста (далее – CAGR) 32,5%. В данный момент компания получает значительную часть доходов в сегменте on-premises ВКС российских разработчиков. Этот сегмент имеет прогнозный уровень роста 38% до 2028 г. Основные драйверы роста рынка – импортозамещение и консолидация. Доля отечественных решений по состоянию на конец 2023 г. составляла 45,2% с перспективой роста до 91,2% в 2028 г. Топ-10 игроков в 2023 г. занимают 32,5% рынка. Уровень консолидации будет расти как за счет снижения доли глобальных игроков на российском рынке, так и за счет усиления позиций лидирующих игроков в различных сегментах сектора.

- **Существенная господдержка сектора сохранится.** Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе государство продолжит оказывать значительную поддержку ИТ-сектору, стимулируя как потребителей, так и поставщиков ПО и АО. С одной стороны, государство поддерживает импортозамещение и цифровизацию посредством законодательных ограничений на закупку и использование иностранного ПО. С другой стороны, ИТ-компании как минимум до 2025 г. 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, меры поддержки ИТ-компаний, на наш взгляд, будут продлены.
- **Группа ИВА имеет ряд технологических преимуществ и соответствует нормативным требованиям для работы с субъектами критической информационной инфраструктуры (КИИ), федеральными и региональными органами исполнительной власти (ФОИВ, РОИВ), а также прочими государственными органами (B2G).** Большинство систем ВКС базируются на решениях с открытым кодом, что может накладывать определенные ограничения в работе с клиентами B2G и при выходе на международные рынки. ИВА применяет собственные решения, не использующие ПО с открытым кодом. Продукт компании представляет собой программный комплекс на базе единого ядра собственной разработки, имеющего мультисервисную архитектуру. Продукция компании соответствует всем необходимым нормативным и законодательным требованиям для работы с государственными заказчиками любого профиля.

В своей стратегии развития компания опирается на необходимость B2G и крупных B2B клиентов переходить на отечественное ПО и АО, развивая универсальную экосистему корпоративных коммуникаций. На наш взгляд, компания может занять значимую долю в целевых сегментах рынка УС (ВКС, мессенджеры, почта, IP-телефония) на фоне высокого потенциала импортозамещения и экосистемности своего предложения. Также компания активно развивает направление аппаратного обеспечения: она начала предоставлять клиентам широкий ассортимент терминалов ВКС и IP-телефонов, выпускаемых по партнерской схеме на четырех производственных площадках в России и соответствующих нормативным требованиям Постановлений Правительства РФ №878 от 2019 года и №719 от 2015 года.

- **Прогнозные темпы роста.** Темпы роста выручки, по нашим оценкам, в среднесрочной перспективе будут двузначными на фоне высокого спроса на импортозамещение. Рост обеспечат такие факторы, как увеличение клиентской базы, повышение стоимости и поддержки ПО, а также увеличение объемов производства и продаж оборудования. Собственная программная мультисервисная платформа позволит компании расширить присутствие в новых сегментах IP-телефонии, мессенджеров и почтовых коммуникаций. По нашим оценкам, доля группы на рынке УС увеличится с 4% до 9,4% к 2028 г. в части ПО и с 0,2% до 5,8% в части оборудования.
- **У компании по результатам 2023 года было более 500 крупных клиентов,** включая 27% B2G-клиентов. Уровень концентрации в данный момент высокий – 46% выручки приносят топ-10 клиентов, но есть перспектива дальнейшей диверсификации. Компания концентрируется на росте клиентской базы в госсекторе и в сегменте крупных корпоративных клиентов, что нам представляется оправданным, особенно учитывая ее соответствие всем нормативным требованиям и реализованные возможности эффективно поддерживать коммуникации с большим количеством участников, используя ИИ.

- **Затраты клиентов на внедрение продуктов компании умеренные** благодаря высокому уровню стандартизации ПО. Компания имеет значительный операционный рычаг, и масштаб бизнеса существенно влияет на ее финансовые показатели. Несмотря на прогнозируемый существенный рост объемов затрат на НИОКР и продвижение, компания, по нашим оценкам, сохранит высокую рентабельность.
- **Компания генерирует значительный денежный поток**, имеет небольшой долг по субсидируемой ставке, а интенсивность инвестиций прогнозируется на умеренном уровне. Дивидендная политика компании предполагает различные уровни выплат в зависимости от отношения «чистый долг/EBITDA за последние 12 месяцев».
- **Факторы риска.** Наиболее существенными рисками нам представляются высокий уровень конкуренции в целевых сегментах деятельности со стороны локальных компаний, существенный объем операций со связанными сторонами, высокий уровень дебиторской задолженности и выданных авансов, высокий уровень концентрации на одного клиента. Также мы отмечаем риски возможного невыполнения планов компании по выходу в новые сегменты корпоративных коммуникаций, неэффективность собственных разработок, не исключены риски, связанные с потенциальным возвращением международных участников на российский рынок, сокращением господдержки российских компаний на ИТ-рынке. Помимо этого, существенными могут оказаться риски, связанные с дефицитом кадров и, как следствие, с потенциальным опережающим ростом затрат на персонал, а также логистические и юридические риски ведения бизнеса.

УС сегмент на российском ИТ-рынке

ЦЕЛЕВЫЕ СЕГМЕНТЫ: РОСТ И ОБЪЕМ РЫНКА

В период до 2028 года российский ИТ-рынок, по оценке Strategy Partners (далее – SP), будет расти на 13% ежегодно в рублевом выражении, что более чем в два раза превышает прогнозные темпы роста номинального ВВП (5,5%).

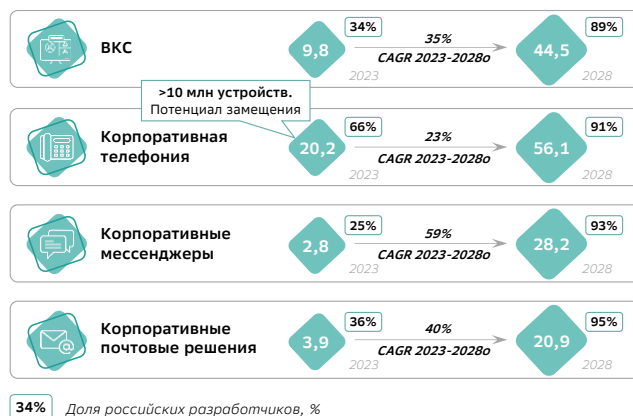
Рынок УС в России, на котором работает компания, представляет собой нишевой рынок ПО и оборудования, доля которого на российском рынке ИТ в целом в 2023 году составляла около 2,6%, с перспективой роста до 3% в будущем. По итогам 2023 года объем рынка, согласно данным JP, составил 81 млрд руб. По прогнозам агентства, с 2023 по 2028 год рынок УС будет расти в среднем на 15,2% в год.

ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЕ И ГОСУДАРСТВЕННОЕ СТИМУЛИРОВАНИЕ СПОСОБСТВУЮТ РОСТУ РЫНКА

После событий 2022 года импортозамещение в сфере ИТ стало неизбежным. Возникла существенная 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 заместить высвободившуюся долю рынка создала беспрецедентные перспективы для российских разработчиков.

По прогнозам JP, доля российских игроков на рынке УС вырастет с 45,2% в 2023 году до 91,2% в 2028, что позволит российским игрокам существенно ускорить темпы среднегодового роста до 2028 года – до 33%. Динамика и объем целевых рынков ПО и оборудования на рынке УС значительно отличаются. Темпы роста ПО выше и имеют более благоприятные перспективы на долгосрочном горизонте, а на рынке оборудования JP прогнозирует стагнацию через два-три года после активной фазы импортозамещения установленной базы IP-телефонов и станций ВКС иностранных вендоров, занимавших до 2023 года доминирующее положение на рынке.

Динамика доли и оборота российских компаний на рынке УС, млрд руб.



Источник: J'son Partners, компания

ГОСУДАРСТВЕННОЕ СТИМУЛИРОВАНИЕ

На графике ниже показана схема действующих мер поддержки ИТ-отрасли в России.



Источник: Strategy Partners, SberCIB

СТРУКТУРА РЫНКА ПО КЛИЕНТСКИМ ГРУППАМ

В отраслевой структуре рынка на государственный сектор (B2G), являющийся важным целевым направлением для компании, приходится более 20%. Крупный бизнес, включающий компании с штатом более 35 тыс. человек, занимает 52,3%.

В силу введенных законодательных требований (Указы Президента №166 и №250 от 2022 года) органы государственной власти и компании критической инфраструктуры обязаны до конца 2024 г. не только перестать закупать иностранное ПО, но и перейти на использование отечественного верифицированного ПО.

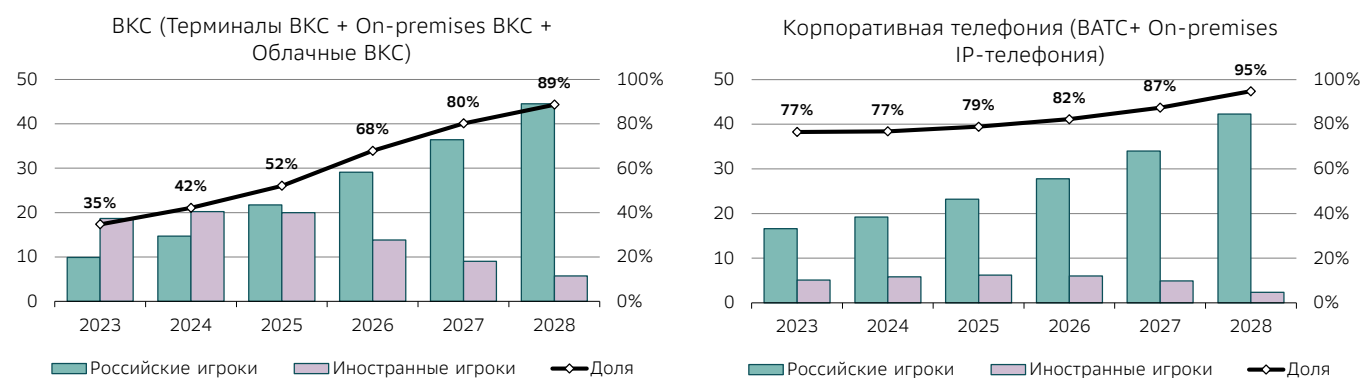
Второй важный сегмент, обеспечивающий более масштабное использование отечественного ПО, – это крупный бизнес. Крупные компании сегмента B2B нуждаются в бесперебойной работе и в рамках минимизации данного риска зачастую используют иностранные продукты, параллельно формируя ИТ-системы на основе российских 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», бесплатные облачные решения и ПО неизвестного происхождения. В основном услуги компаний, работающих в секторе универсальных корпоративных коммуникаций, приобретают госсектор, КИИ, имеющие законодательные требования по переходу на отечественное ПО, а также крупные корпорации. При этом значительная часть клиентов находится в ЦФО и СЗФО.

Сегментация рынка UC

Рынок универсальных корпоративных коммуникаций (UC) состоит из восьми основных направлений, обладающих различными объемами и прогнозной динамикой роста. Кроме того, важную роль при оценке привлекательности каждого из направлений играют уровень консолидации в сегменте, доля отечественных игроков, а также наличие сильных конкурентов. Компания в рамках своего развития выделяет четыре основных сегмента рынка, объединяя часть направлений в более крупные – ВКС, корпоративная телефония, корпоративные мессенджеры и корпоративные почтовые решения. Ниже мы приводим прогнозную динамику развития двух объединенных в соответствии с методологией компании сегментов – ВКС и телефонии.

Динамика роста объединенных сегментов ВКС и телефонии, млрд руб.



Источник: J'son Partners, компания, SberCIB

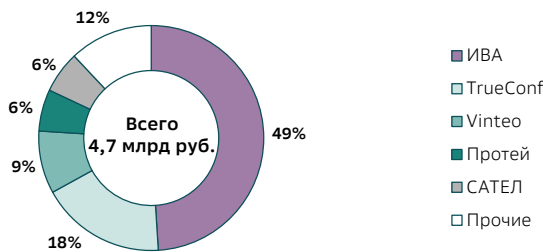
Позиции ИВА на рынке

ИВА – лидер в сегменте ВКС рынка УС

Компания работает в быстрорастущем сегменте видеоконференцсвязи рынка корпоративных коммуникаций. По оценкам JP, в 2023–2028 годах рынок видеоконференц-связи будет в среднем расти на 15% ежегодно, а его объем превысит 164 млрд руб. При этом за счет законодательно стимулируемого спроса на импортозамещение локальным компаниям в этот период удастся расти еще быстрее – в среднем на 33% в год.

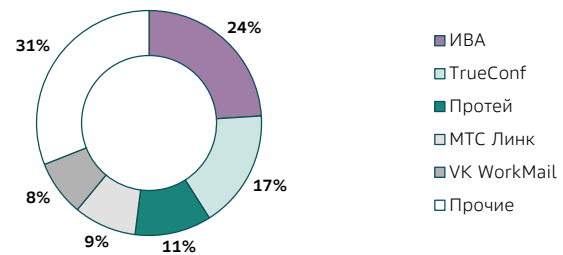
По оценкам JP, компания занимает 24% рынка ВКС российских разработчиков и 49% сегмента on-premises ВКС российских разработчиков.

Структура рынка on-premises ВКС российских компаний в 2023 г.



Примечание: доля рассчитана по отгрузкам
 Источник: Strategy Partners, SberCIB Investment Research

Доли компаний рынка российской ВКС в 2023 г.



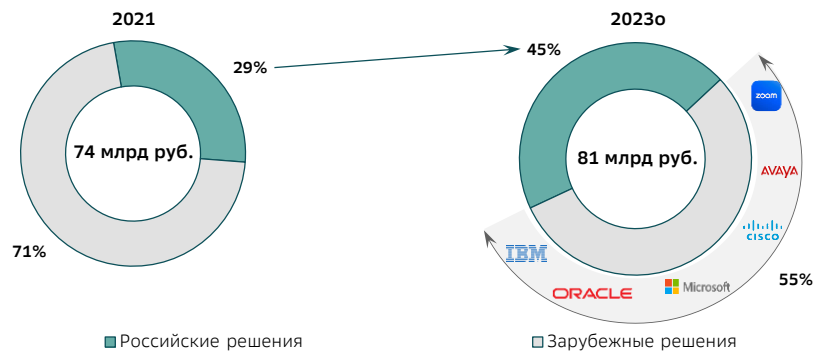
Источник: Strategy Partners, SberCIB Investment Research

ИВА планирует усиливать позиции на рынке УС благодаря использованию современного платформенного подхода к производству высокосовместимых продуктов, связанных в единую экосистему корпоративных коммуникаций.

Компания имеет амбициозные цели по построению экосистемы корпоративных коммуникаций, включающей в себя ВКС, IP-телефонию, мессенджинг и почтовые коммуникации. При этом будет активно использоваться современный функционал на базе ИИ и будут соблюдаться все нормативные требования к работе с компаниями B2G и КИИ.

С учетом ухода крупнейших мировых игроков (Cisco, Avaya, Poly, MSFT, Slack и т. д.), работавших в данных сегментах, со стороны потребителей наблюдается существенный отложенный спрос.

Динамика импортозамещения и зарубежные вендоры

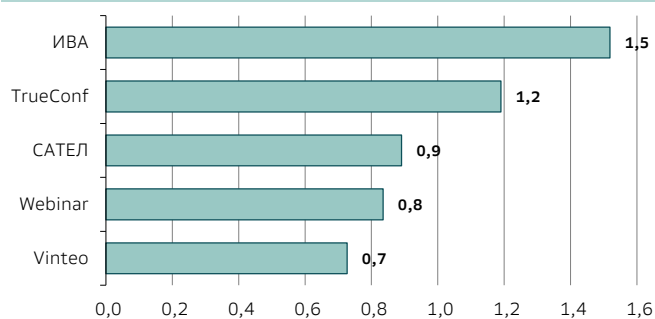


Источник: компания, SberCIB

Продукты компании основываются на собственных программных разработках и не зависят от решений с открытым кодом, включены в реестры Минпромторга и Минцифры и соответствуют всем необходимым нормативным требованиям по работе со всеми государственными органами.

Согласно исследованию CNews, по итогам 2022 г. ИВА возглавила рейтинг «Крупнейшие поставщики ВКС-решений в России».

Топ-5 компаний рынка ВКС по выручке с учетом НДС в 2022 г., тыс. руб.

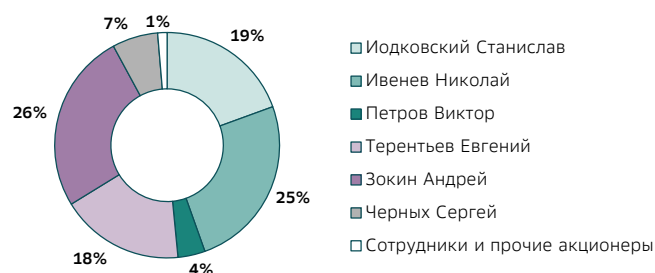


Источник: CNews, SberCIB

Структура акционеров

На данный момент в состав акционеров входят шесть основных владельцев (физических лиц).

Структура акционеров на 24.05.2024

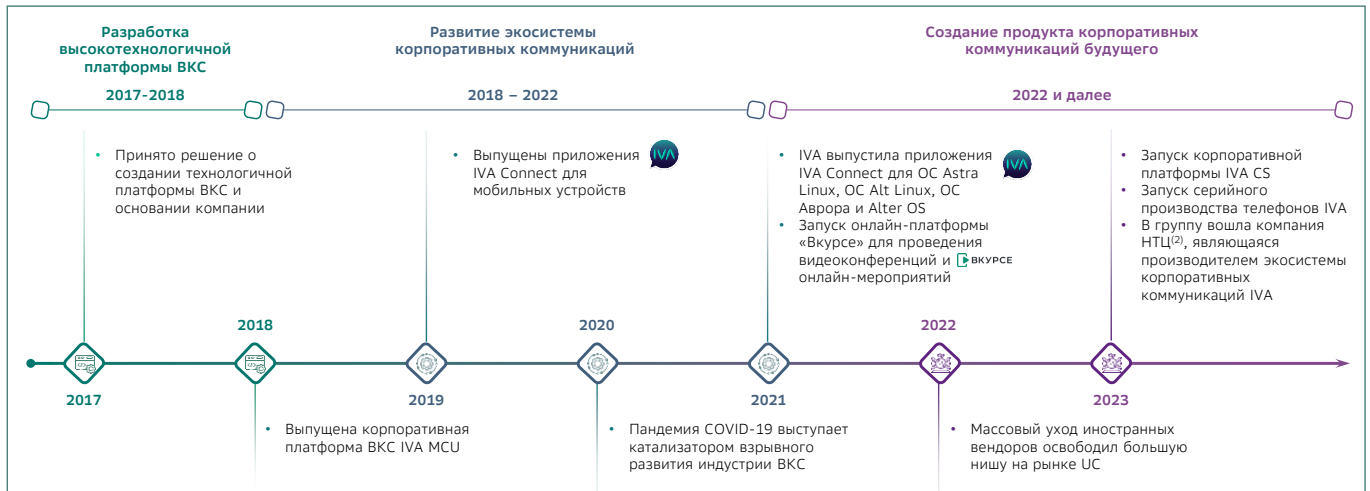


Источник: компания, SberCIB

История компании

ИВА начала разработку платформы ВКС в 2017 году. В 2018 году платформа для ВКС IVA MCU была запущена в промышленную эксплуатацию, после чего она была дополнена программным продуктом с мобильной версией IVA Connect. На развитие компании существенно повлияли пандемия COVID-19 и изменения в макроэкономической ситуации и законодательстве в 2022–2023 гг., направленные на импортозамещение продукции иностранных вендоров и рост уровня цифровизации сектора.

История развития компании



Источник: компания

Стратегия развития компании

Цель компании – вывести на рынок экосистему ПО на рынке унифицированных корпоративных коммуникаций. Разработка системы ведется без использования технологий с открытым кодом.

В основу предложения положена разрабатываемая с 2017 г. платформа, ориентированная на сегмент on-premises ВКС, которую дополняет встроенный в нее мессенджер. Компания также предлагает в своей линейке продуктов необходимое для ВКС аппаратное оборудование, развивает направление IP-телефонии и активно разрабатывает корпоративную почту, которая дополнит экосистему продуктов ИВА.

ИВА рассчитывает увеличить долю на рынке объединенных коммуникаций РФ с 7% в 2023 г. до 13% в долгосрочном периоде. Помимо этого, компания планирует в долгосрочном периоде получать более 20% выручки от международной деятельности. Постепенная стабилизация темпов роста компании приведет к увеличению рекуррентной выручки: ИВА ожидает, что ее доля вырастет с текущих 23% примерно до 30% в долгосрочном периоде.

Ключевые задачи стратегии



Источник: компания

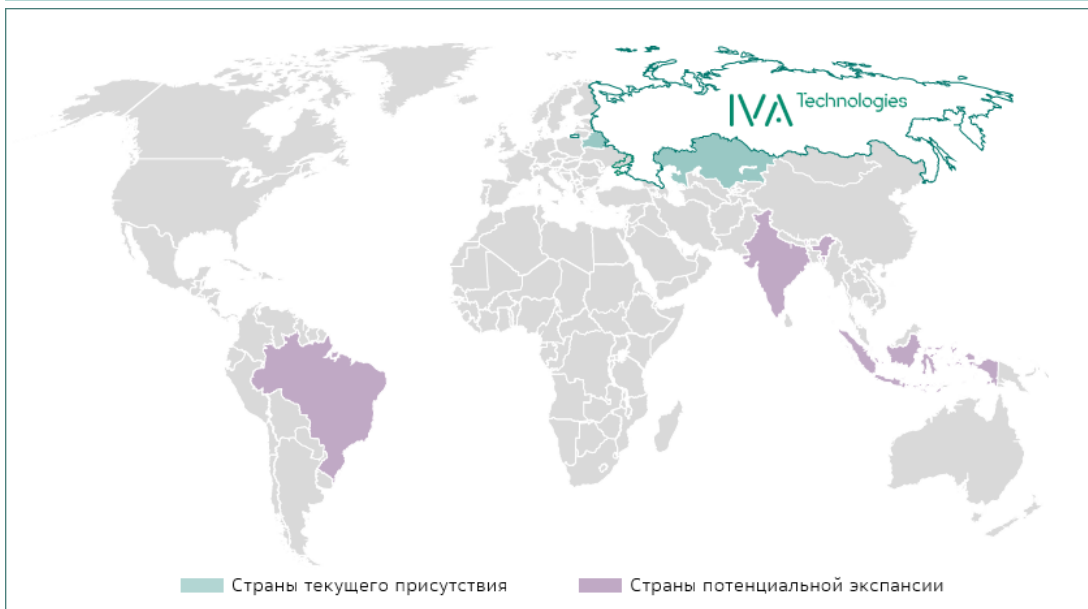
Основу стратегии составляет дальнейшее развитие и улучшение имеющихся продуктов, запуск продаж on-premises ПО для корпоративной почты IVA Mail, объединение ВКС, мессенджера и почты в единый пакет ПО, существенное расширение производства терминалов ВКС и IP-телефонов, а также прочие инициативы.

Основные этапы стратегии

	1 Подготовка базы для дальнейшего роста	2 Международная экспансия	3 Расширение присутствия на новых направлениях
География и клиенты	<ul style="list-style-type: none"> Фокус на рынках РФ и СНГ Продажи op-premises ВКС и телефонии крупному и крупнейшему бизнесу Ключевые отрасли – госсектор, промышленность, энергетика, добыча, финтех <p>3 Страны присутствия</p> <p>>500 Заказчиков</p>	<ul style="list-style-type: none"> Выход на отдельные дружественные рынки Усиление отраслевой представленности для op-premises продуктов Развитие продаж SaaS-продуктов для крупного и среднего бизнеса <p>>5 Страны присутствия</p> <p>~15 тыс. Медиаиндекс</p>	<ul style="list-style-type: none"> Выход на новые перспективные международные рынки Развитие продаж SaaS-продуктов для малого бизнеса <p>>10 Страны присутствия</p> <p>~30 тыс. Медиаиндекс</p>
Продукт	<ul style="list-style-type: none"> Базовая платформа экосистемы IVA 2.0: ID, календарь, адресная книга, задачи, мессенджер, ВКС, телефония, IVA GPT Система управления IVA SBC Производство IP-телефонов в объеме 10 тыс. ед./год 	<ul style="list-style-type: none"> В IVA 2.0 добавлена «Почта» Полноценная экосистемность платформы Запуск сервиса IVA 365 Расширение функциональности ИИ Производство IP-телефонов в объеме 100 тыс. ед./год 	<ul style="list-style-type: none"> Выстроены пути интеграции со всеми популярными офисными решениями Расширение производства IP-телефонов
	2024	2025-2026	2027-2028

Источник: компания

География развития



Источник: компания

Продукты компании

На данный момент ИВА сформировала линейку продуктов, которые могут закрыть все потребности клиента в области объединенных коммуникаций и заместить привычные решения зарубежных вендоров. В совокупности данные решения представляют комплексное предложение, в составе которого все ПО и аппаратное обеспечение полностью совместимо и максимально приспособлено для бесперебойной работы.

Продуктовая линейка ИВА			
ВКС	zoom, Cisco CMS, AVAYA AURA, poly, Poly Clarity	IVA MCU	
Корпоративный мессенджер	Microsoft Teams, Cisco Jabber, slack, WhatsApp, Telegram	IVA Connect	
Видеотерминалы	Cisco SX/EX-серии, Avaya XT-серия, Yealink Meeting Eye, Poly Studio-серия	IVA Largo, IVA Room	
Онлайн-платформа для проведения мероприятий	zoom, webex by cisco, Google Meet	ВКУРСЕ	
Сервер VoIP-телефонии	Cisco CUCM, AVAYA AURA	IVA CS	
IP-телефоны	Avaya J/K-серии, Cisco 68/78/88/98, Yealink T-серия	IVA Advanced, IVA Video, IVA Advanced M	
VoIP-шлюзы	Avaya G430 MP40, Grandstream GXW4504, Cisco 2811	IVA GW	
Пограничный контроллер сессий	AVAYA Avaya Session Border Controller, ORACLE Oracle SBC, Cisco SBC	IVA SBC	
Корпоративная электронная почта	Exchange, Outlook, IBM Lotus	IVA Mail	
Система управления и мониторинга	Cisco, poly, Poly CMS	IVA MS	

Источник: компания, SberCIB

■ **Сегмент on-premises ВКС представлен решением IVA MCU. Продукт обеспечил 82% консолидированной выручки компании в 2023 г.**

Основа продуктового предложения ИВА – корпоративная платформа для видеоконференций и вебинаров IVA MCU. Эта платформа служит ядром всей инфраструктуры видеоконференц-связи и обладает широким функционалом ИИ (бизнес-помощник IVA GPT, система распознавания речи IVA Terra). ИВА существенно нарастила продажи ПО в данном сегменте на фоне активного импортозамещения со стороны госсектора, КИИ и крупнейших компаний, имеющих нормативные запреты на покупку ПО иностранных вендоров, а с 2025 года и на его использование.

Уход западных игроков и отключение лицензий заставляют крупные компании переходить на российские решения и размещать их на своей инфраструктуре, что повышает устойчивость работы систем и снижает уровень рисков, связанных с ИБ. В 2024 г. компания ожидает получить от данного продукта 62% выручки, а в долгосрочном периоде – 31%. Существенное снижение доли будет вызвано резким ростом доли других продуктов экосистемы в выручке, а также постепенным насыщением рынка ВКС и соответствующим увеличением доил выручки от обслуживания ранее проданных лицензий.

■ **Сегмент облачных ВКС представлен решением ВКурсе – 3% выручки в 2023 г.**

ВКурсе – облачная защищенная онлайн-платформа с мессенджером для проведения мероприятий. На ней можно проводить мероприятия любого типа – совещания, вебинары, конференции, тренинги. В 2024 г. компания ожидает получить от данного продукта 7% выручки. В долгосрочном периоде компания рассчитывает, что ВКурсе будет генерировать примерно 7% выручки.

■ **Сегмент терминалов ВКС представлен продуктами IVA Largo и IVA Room – 1% выручки в 2023 г.**

Видеотерминалы защищенной ВКС предназначены для участия в индивидуальных и групповых видеоконференциях и поддерживают средства для демонстрации презентаций, документов, видеороликов и других данных.

В данный момент компания находится на начальном этапе продаж оборудования. Компания производит по партнерской схеме на внешних мощностях видеотерминалы для участия в видеоконференциях и вебинарах IVA Largo / IVA Room. Терминалы ВКС компании предназначены для того, чтобы заменить оборудование ведущих мировых компаний Cisco, Avaya, Poly. Видеотерминалы ВКС имеют варианты исполнения для коллективного использования (в больших помещениях, для больших аудиторий) и для персонального использования (для одного-двух пользователей).

По данным компании, преимущество терминалов ВКС ИВА заключается в том, что оборудование спроектировано и произведено с учетом интеграции с другими решениями компании. С учетом уже введенных правил по использованию российских решений в госкомпаниях на критически важной инфраструктуре, а также с учетом ужесточения требований по включению в реестр российской продукции компания ожидает, что у нее будет конкурентное преимущество перед китайскими производителями.

В 2024 г. компания ожидает получить от данного продукта 8% выручки. В долгосрочном периоде компания ожидает, что IVA Largo и IVA Room будут генерировать примерно 5% выручки.

■ **Сегмент корпоративных мессенджеров представлен решением IVA Connect – 1% выручки в 2023 г.**

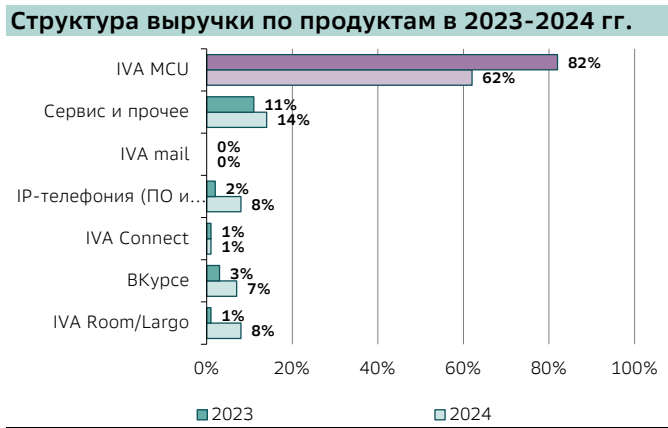
IVA Connect – корпоративный клиент с функцией мессенджера, видеозвонков и ИИ. Этот продукт обеспечивает необходимый пользователю функционал из единого интерфейса и обладает всеми возможностями IVA MCU для участия в видеоконференциях: единый интерфейс (для mobile, web, desktop), администрирование чатов, контроль коммуникаций с точки зрения ИБ, а также групповые видеозвонки с поддержкой трансляции контента. В 2024 г. компания ожидает получить от данного продукта 1% выручки. В долгосрочном периоде компания полагает, что IVA Connect будет генерировать примерно 7% выручки.

■ **Сегмент IP-телефонии (ПО и оборудование) представлен продуктами IVA Advanced, IVA Advanced M и IVA Video – 1% выручки в 2023 г.**

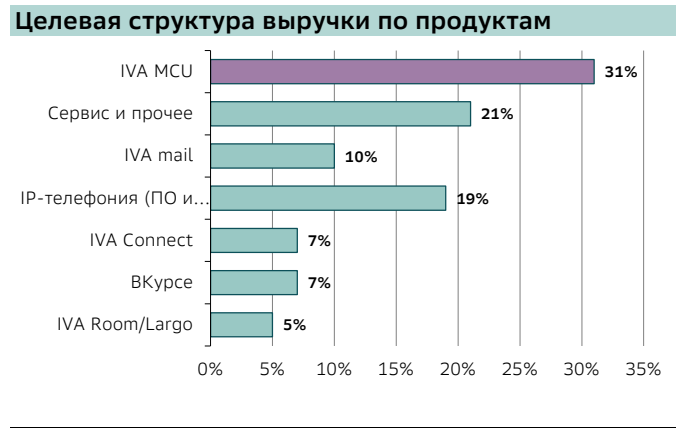
IP-телефоны IVA – линейка удобных и функциональных IP-телефонов для офисных сотрудников и руководителей. В 2023 г. компания произвела более 2 тыс. телефонов. Они выпускаются по той же партнерской схеме, что и ВКС-терминалы. Вместе с оборудованием также продаются лицензии на ПО, которые необходимы для корректной маршрутизации и защищенности звонков. ИВА возлагает большие надежды на IP-телефонию. Компания рассчитывает увеличить производство телефонов до 100 тыс. шт. в год и довести долю IP-телефонии в выручке до 19% в долгосрочной перспективе.

■ **В сегменте корпоративной почты компания пока не представлена, но активно разрабатывает решение IVA Mail.**

IVA Mail – корпоративная электронная почта для обмена электронными письмами, включающая календарь, адресную книгу, файловое хранилище, почтовый клиент для компьютеров и мобильных устройств. По оценке компании, это решение готово на 46%. Первый выпуск данного продукта намечен на 2П24. В общей сложности на разработку этого решения в 2024 году компания потратит 250 млн руб. ИВА делает большую ставку на этот продукт и ожидает, что в долгосрочном периоде он будет генерировать примерно 10% выручки.



Источник: компания, SberCIB



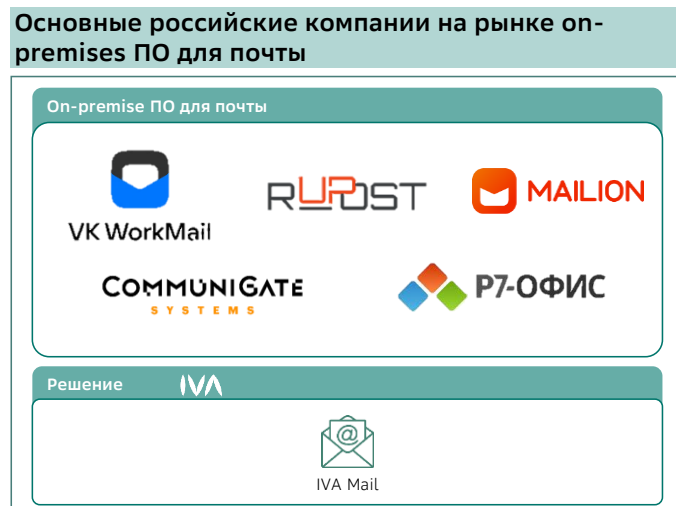
Источник: компания, SberCIB

Положение компании на рынке

На основных для ИВА рынках – ПО и АО для ВКС – работает много компаний, однако ИВА считает основными конкурентами следующие:



Примечание: указанные проценты соответствуют доле указанного сегмента в рынке ВКС
Источник: компания



Источник: компания

Ключевые конкурентные преимущества ИВА

Основным конкурентным преимуществом компания считает максимальную комплексность и вертикальную интеграцию своего предложения. Линейка услуг ИВА шире, чем у всех других компаний, и закрывает все потребности клиентов в области объединенных коммуникаций.

Сопоставление продуктового портфеля основных конкурентов компании

Портфель продуктов	Зарубежные решения			Стратегические конкуренты			Ближайшие конкуренты на рынке УС						
	ИВА	zoom	IP	cisco	TrueConf	ЛИНК	VK	DION	SBER JAZZ	Vinteo	Express	Яндекс Телемост	ELTEX
ВКС	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
On-premises ВКС	✓	✗	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✗	✓	✓	✗	✓
Корпоративная телефония	✓	✓	✓	✓	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✓
Корпоративный мессенджер	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✓	✗	✗
Почта	✓	✓	✓	✗	✗	✗	✓	✗	✗	✗	✗	✓	✗
Облачная платформа	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✗	✓	✗

Источник: компания

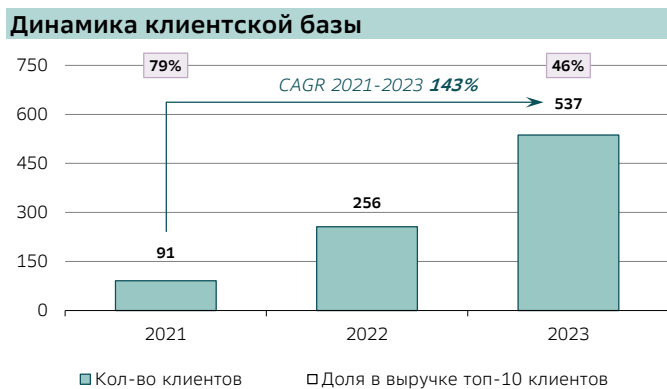
Сопоставление функциональных возможностей ВКС-систем основных конкурентов

Решения ИИ / Функционал	Стратегические конкуренты			Ближайшие конкуренты на рынке УС						Зарубежные решения			
	ИВА	TrueConf	ЛИНК	VK	DION	SBER JAZZ	Vinteo	Express	Яндекс Телемост	ELTEX	zoom	IP	cisco
Помощник ИИ	✓	✗	✗	✗	✗	✓	✗	✗	✓	✗	✓	✓	✓
Автоматический синхрорепрод	✓	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	-	-	-
Стенографирование	✓	✓	✓	✗	✗	✓	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗
Крупные мероприятия (2K+)	✓	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✓	✓	✓
Единая экосистема	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Двухфакторная аутентификация	✓	✓	✗	✓	✗	✓	✗	✓	✗	✗	✓	✓	✓

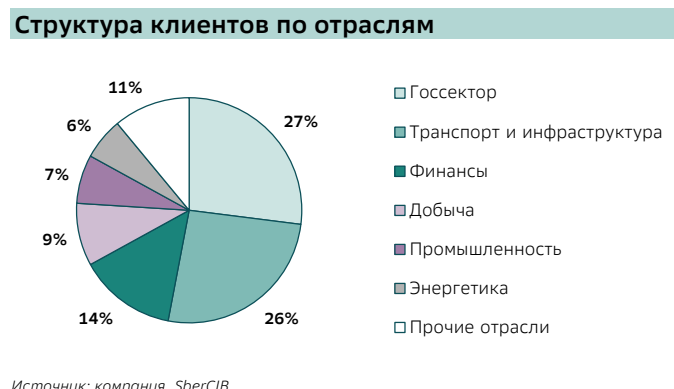
Источник: компания

КЛИЕНТСКАЯ БАЗА И КАНАЛЫ ПРОДАЖ

ИВА имеет диверсифицированную по отраслям экономики клиентскую базу, состоящую из 537 компаний по состоянию на конец 2023 года. За последние два года количество клиентов выросло почти в шесть раз.



Источник: компания, SberCIB



Источник: компания, SberCIB

ИВА имеет высокую концентрацию выручки в разбивке по ключевым клиентам по итогам 2023 г. (топ – 5 самых крупных клиентов приносят 41% выручки). Мы оцениваем текущую ситуацию негативно, однако компания утверждает, что в будущем выручка будет распределяться более равномерно.

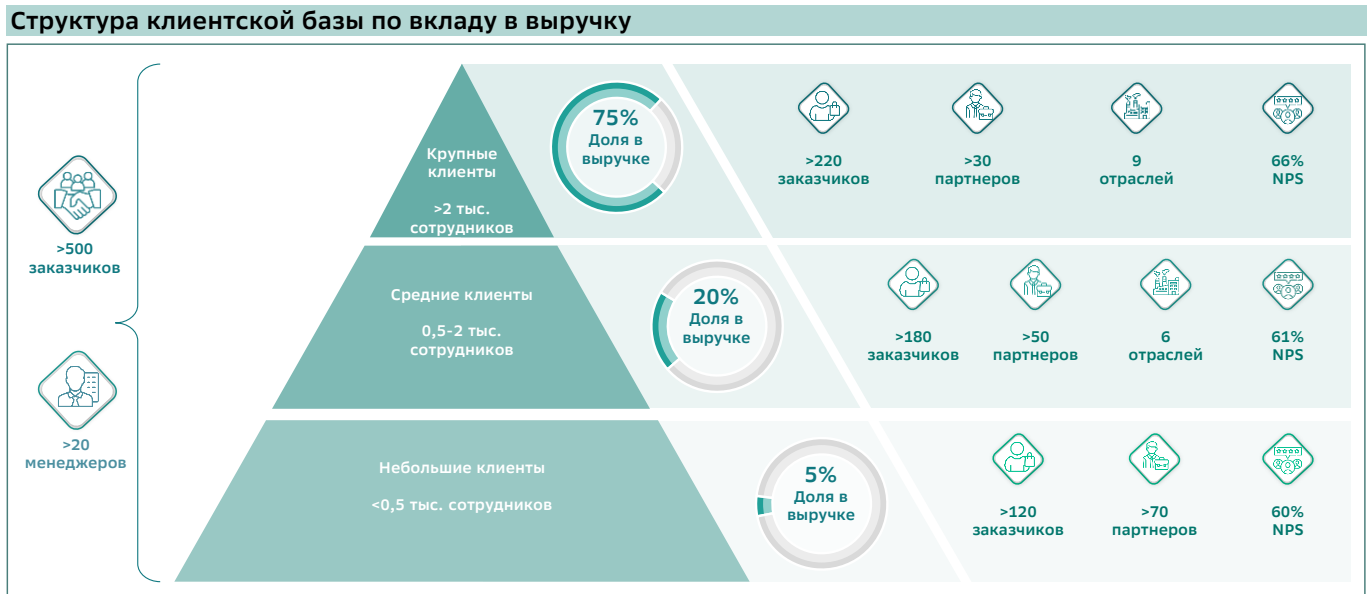
Поскольку часть клиентов ИВА внедрили решения компании недавно, еще не все сотрудники клиентов используют решения ИВА. Компания считает, что благодаря этому у существующих клиентов сохраняется большой потенциал для продаж предлагаемых решений. На данный момент количество текущих клиентов ИВА превышает 2,2 млн. По нашим оценкам, по состоянию на конец 2023 г. совокупное количество лицензий, проданных за все предыдущие периоды, достигло 228 тыс.

Разнообразие базы текущих клиентов с большим потенциалом дополнительных продаж



Источник: компания

ИВА реализует свои решения с помощью развитой партнерской сети, состоящей из большого количества дистрибьюторов и интеграторов. Выработанная система поставок через партнеров, а также коробочный тип реализуемых продуктов позволяет ИВА содержать небольшой штат сотрудников отдела продаж и ИТ-инженеров. При клиентской базе, включающей более 500 компаний, ИВА достаточно 44 сотрудников отдела продаж и пресейл. Наибольший вклад в выручку вносят крупные компании со штатом сотрудников более 2 тыс.



Источник: компания, SberCIB



Источник: компания, SberCIB

Корпоративное управление

В состав совета директоров компании входят три независимых директора.

Наталья Даниленко – профессиональный директор, 24 года работает в сфере управления персоналом, занимала должности директора по персоналу в компании «Сбербанк Технологии» и Яндексе. Ренат Батыров более 10 лет возглавляет Технопарк Сколково. Андрей Манойло занимал должности члена правления, заместителя председателя правления - директора Управления внутреннего контроля, ревизий и аудита Сбербанка России, а также первого заместителя генерального директора Почты России.

Компания планирует ввести мотивационную программу для премирования и удержания ценных кадров, что важно в текущей обстановке на рынке труда.

Финансовые показатели

ОПЕРАЦИОННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Основная деятельность компании – разработка ПО и продажа лицензий на него. Также компания производит аппаратное обеспечение и обслуживает проданные программные и аппаратные решения. Небольшая часть выручки поступает от услуг по НИОКР.

■ Продажа ПО

Рынок ПО для унифицированных коммуникаций (включает ПО для ВКС, мессенджера, почты, телефонии) в 2024–2028 гг. будет расти в среднем на 17,7% в год (по количеству лицензий) в целом и на 32,9% в год – для российских игроков. Выручка компании на этом рынке будет расти двузначными темпами в год. Этот показатель обеспечат следующие факторы: увеличение числа новых проданных лицензий, повышения средней цены лицензий и повышения платы за сервисное обслуживание и обновления. В 2023 году доля компании на рынке составила 4%, в среднесрочной перспективе за счет описанных выше драйверов она увеличится до 9,4%.

■ Продажа аппаратного обеспечения

Рынок аппаратного обеспечения для ВКС и телефонии в 2024–2028 гг., по нашим расчетам, будет расти в среднем на 6,6% в год в целом и на 30,6% для российских игроков. Выручка компании на этом рынке при этом будет расти от низкой базы 2023 года, в основном за счет роста объемов продаж и повышения средней стоимости единицы проданного оборудования. В 2023 году доля компании на рынке составила 0,2%, в среднесрочной перспективе она должна увеличиться до 5,8%.

Выручка

Согласно отчетности по МСФО, выручка компании состоит из четырех сегментов:

- **Выручка от реализации ПО и лицензий – 88% выручки в 2023 году.** Клиент получает оговоренное количество лицензий на разработанное ПО, затем (например, при увеличении числа рабочих мест) возможна продажа дополнительных лицензий. Лицензия на ПО продается клиенту один раз, чаще всего – бессрочно: согласно комментариям менеджмента, доля срочных лицензий в продажах (по количеству лицензий) составляет лишь 20% (в основном на один год).
- **Прочая выручка (по большей части продажа оборудования) – 3,9% выручки в 2023 году.** В эту статью входит выручка от реализации аппаратного обеспечения, производимого компанией по партнерской схеме. В дальнейшем менеджмент планирует публиковать данный тип выручки в отдельной статье финансовой отчетности.
- **Выручка от реализации услуг технического обслуживания – 7,8% выручки в 2023 году.** По данной статье проходит оплата за консультационные услуги и устранение проблем. Также в рамках сопровождения предоставляются новые версии продукта с новым/улучшенным функционалом. По нашим оценкам, клиенты ежегодно платят компании за сервисное обслуживание и обновления ПО примерно 11,4% от ежегодно индексируемой стоимости лицензии. В дальнейшем компания планирует сменить ценовую политику и ежегодно взимать 15–20% от ежегодно индексируемой стоимости лицензии с клиентов отдельно за сервисное обслуживание и еще 15–20% отдельно за обновление ПО до новейшей версии. Мы предполагаем, что компания может успешно внедрить данную ценовую политику, но во многом успешность данной инициативы будет зависеть от ее конкурентного положения на рынке. Мы считаем, что большинство

клиентов будет платить за обновление ПО до последней версии, так как новизна версии напрямую влияет на степень защищенности организации от киберугроз, однако подходим к оценке роста данного направления консервативно.

- **Выручка от реализации услуг в области разработки ПО – 0,4% выручки в 2023 году.** Доходы данного направления обусловлены изменениями и дополнениями, вносимыми в продукт по запросу клиента для расширения функционала под его специфические потребности.

ШТАТ СОТРУДНИКОВ И РАСХОДЫ НА ОПЛАТУ ТРУДА

Структура денежных затрат ИВА (с учетом капитализируемых затрат на НИОКР) типична для ИТ-компании – наибольшая их доля (69,2% по итогам 2023 г.) приходится на оплату труда сотрудников. Стоит отметить, что с учетом высокого уровня стандартизации ПО компании доля затрат на персонал в структуре денежных затрат у нее ниже, чем у других публичных российских разработчиков ПО. Из общего ФОТ в 2023 году 72% пришлось на разработчиков, 3% – на сотрудников отдела продаж и 25% – на административный персонал. Мы ожидаем, что эта структура в долгосрочной перспективе изменится, так как в рамках стратегии ИВА потребуется больше разработчиков. При этом благодаря эффекту операционного рычага и преобладанию «коробочных» продуктов численность административного персонала и сотрудников отдела продаж ИВА вырастет не так сильно. По состоянию на конец 2023 года в штате компании числилось 232 сотрудника. Из них 168 разработчиков (72% от общего количества), 44 – в отделе продаж (19%) и 20 человек административного персонала (9%).

НАЛОГОВЫЕ ЛЬГОТЫ И ИХ ВЛИЯНИЕ

Государство стимулирует импортозамещение в ИТ-секторе, в том числе на законодательном уровне (Указы Президента РФ №166 и №250 от 2022 года, ФЗ №187). В среднесрочной перспективе государство будет оказывать значительную поддержку производителям программного обеспечения. Как минимум до 2025 года ИТ-компании (в том числе и ИВА) имеют ряд существенных стимулов в виде льгот по налогу на прибыль и взносам в социальные фонды, льготных кредитов и пр. Разработка и импортозамещение ИТ-решений требует много времени и значительных финансовых затрат. Переход российских компаний на отечественные решения, вероятно, займет более трех лет. С учетом этого мы считаем вероятным, что меры поддержки будут продлены.

ДЕНЕЖНЫЕ РАСХОДЫ

Помимо расходов на персонал (составляющих 58% от всех операционных затрат компании в 2023 году), ИВА также несет расходы по оплате услуг субподряда по сборке продаваемого аппаратного обеспечения и закупке расходных материалов (19% и 18%), рекламные расходы (4% и 19%), амортизационные (14% и 12%) и прочие расходы (5% и 3%). Целевой уровень расходов по сборке аппаратного обеспечения, согласно комментариям менеджмента, будет составлять примерно 70% от цены реализации. Объем рекламных расходов, по сути, зависит от того, сколько компания может потратить денежных средств при желании сохранить рентабельность EBITDA на целевом уровне (65–70%, согласно комментариям менеджмента). Релевантным примером подобного подхода к затратам на маркетинг, на наш взгляд, служит Группа Позитив.

Ключевые финансовые показатели

ИВА имеет так называемую asset-light модель бизнеса. Наибольшую долю на ее балансе занимают нематериальные активы, в основном ПО собственной разработки. Согласно

учетной политике ИВА, нематериальные активы амортизируются в течение 5–15 лет. Соответственно, основные расходы по амортизации будут связаны с устареванием ПО компании. ИВА не имеет облигаций и кредитных линий. В настоящее время самое большое обязательство, по которому компания несет процентные расходы, – это лизинговые обязательства по офисным пространствам для сотрудников.

Мы ожидаем, что в 2024 году рентабельность компании по EBITDA и чистой прибыли снизится, что в основном будет вызвано выходом в менее рентабельные сегменты рынка ВКС – аппаратное обеспечение, облачное ПО для ВКС, мессенджеры и почта. На среднесрочном горизонте мы ожидаем восстановления до исторических уровней. Снижение рентабельности чистой прибыли будет менее выраженным за счет роста процентных доходов от накопленной денежной позиции.

EBITDAC, NIS и КАПИТАЛИЗИРУЕМЫЕ РАСХОДЫ НА НИОКР

Капитализируемые расходы на НИОКР – основа будущего роста ИТ-компаний. Все затраты на разработку ПО относятся к этой статье финансовой отчетности. При этом капитализируемые затраты в основном включают расходы на сотрудников при создании ПО, а также авансовые расходы на аутсорсинг. Эти затраты имеют относительно равномерную динамику и, по сути, являются частью текущих операционных расходов.

В настоящее время ИВА проходит пик цикла инвестиций в разработку. Расходы на НИОКР компании в процентах от выручки выросли с 16% в 2021 году до 27% в 2023. Мы ожидаем постепенного снижения данного показателя от выручки в среднесрочной перспективе. По нашему мнению, компании потребуется инвестировать в конкурентоспособность своих продуктов с учетом высокого уровня конкуренции и планов по расширению продуктовой линейки.

Для ИТ-компаний, которые занимаются разработкой программного обеспечения, наиболее корректными показателями оценки финансового состояния мы считаем EBITDAC и NIS. EBITDAC – это EBITDA, скорректированная на величину капитализируемых затрат на НИОКР, а NIS рассчитывается аналогичным образом, но от чистой прибыли с корректировкой капитализируемых затрат на величину их амортизации.

Дивиденды

У ИВА в настоящее время нет принятой дивидендной политики, однако ее планируется принять в ближайшее время до момента размещения акций на МосБирже. Согласно комментариям менеджмента, в нее могут войти следующие положения:

- Базой расчета будет скорректированная чистая прибыль. Она представляет собой чистую прибыль за вычетом вложений в основные средства и НМА и скорректированную на их амортизацию.
- Выплаты будут проводиться не реже одного раза в год.
- Выплата будет не менее 25% при соотношении «чистый долг / EBITDA» ниже 2, а при значении выше 2 – на усмотрение совета директоров.