



Анна Курбатова

Старший аналитик

+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева

Аналитик

+7 (499) 681-30-75

Рынок акций

9 октября 2025

Positive Technologies

PSD-2025: финансовые ориентиры на 2025 год подтверждены; PT NGFW выделяется в отдельную компанию по развитию бизнеса сетевого оборудования - Нейтрально-до-Негативно

Positive Technologies провела ежегодную продуктовую конференцию Positive Security Day, в рамках которой представила обновления и планы развития продуктового портфеля, а также подтвердила ключевые финансовые ориентиры на 2025 год (отгрузки 33-38 млрд руб., отгрузки PT NGFW 5-10 млрд руб.). Компания анонсировала стратегический план дальнейшей экспансии в (масштабный) сегмент сетевого оборудования рынка ИТ. Для этих целей проект PT NGFW будет выделен в отдельное юр. лицо «ТризТех» в периметре группы с возможностью привлечения в дальнейшем внешних инвесторов. Прибыль новой компании будет реинвестироваться в развитие.

Риторика менеджмента свидетельствует о том, что в целом компания движется согласно ранее заявленным планам - мы видим минимальный риск невыполнения годового гайданса. При этом возможен позитивный сюрприз от заключения клиентами внеочередных контрактов до введения НДС на продажи ПО. Хотя мы положительно оцениваем планы по развитию направления сетевого оборудования, активные инвестиции предполагают риск понижения с 2026 г. нашего прогноза базы по выплате дивидендов. Учитывая значимый вклад PT NGFW в общий бизнес, в перспективе у инвесторов могут возникнуть опасения по поводу размытия их доли в новой компании. По совокупности мы оцениваем данные новости как скорее негативные для котировок POSI. Акции компании стали одними из лидеров падения на торгах в среду.

Гайданс по общим отгрузкам на 2025 г. подтвержден на уровне 33-35-38 млрд руб. Детали по текущему выполнению плана пока не раскрываются и будут предоставлены в начале ноября вместе с результатами 9M25. При этом позитивным сюрпризом к отгрузкам в 2025 году могут стать «догоняющие» продажи софта без НДС (особенно организациям, работающим без исходящего НДС, в частности, банкам). Также компания стремится ограничить расходы в 2025 г. на уровне 30 млрд руб.: с начала года было нанято 180+ человек (сейчас численность составляет 2 570 чел.), в настоящее время открыто всего 216 вакансий.

Продажи PT NGFW в рамках плана. Positive Technologies также подтвердила гайданс на текущий год по отгрузкам PT NGFW (5-7-10 млрд руб.), отметив, что проходит «очень уверенный год». По оценке компании, это предполагает увеличение доли в этом сегменте рынка до 10-15% по сравнению с 4% в 2024 г. На текущий момент продано более 1 тыс. устройств, число клиентов превысило 300. В ближайшее время ожидается релиз очередной версии продукта (1.9). План продаж PT NGFW на 2026 год предусматривает как минимум двукратный рост г/г (то есть до 10-20 млрд руб.) с ростом доли рынка до 20-25%. Перспективно компания, как и прежде, таргетирует долю рынка 50%.

Эффект от потенциального введения НДС на продажи ПО с 2026 г. 1) Компания стремится полностью переложить потенциальный НДС на покупателей ПО - в контракты с клиентами внесен соответствующий пункт о добавлении (в случае принятия поправок в НК РФ) к размеру лицензионного вознаграждения НДС по установленной законодательством ставке. При этом команде сэйлзов поставлена задача вести про-активное взаимодействие с заказчиками в части обеспечения соответствующего увеличения бюджетов по проектам: сохранение в новых налоговых условиях ранее согласованных с финансовыми департаментами компаний бюджетов на ИБ будет означать сокращение объема закупки лицензий, то есть фактически экономию на проектах усиления информационной безопасности бизнеса. Команда сэйлзов будет поддерживать заказчиков в аргументации высокой приоритетности реализации проектов развития ИБ в полном объеме. 2) Positive Technologies не исключает позитивного эффекта на отгрузки лицензий в 4K25 – часть клиентов может предпочесть успеть заключить контракты до введения НДС. Особенно это актуально для заказчиков, не имеющих исходящего НДС (банки, ФОИВы/РОИВы). Они могут в сложившихся условиях заключить контракты на покупку долгосрочных 3-5-летних лицензий.

Рекомендация / Целевая цена

Тикер	POSI RX
Рекомендация	Выше рынка
Цена закрытия, руб.	993,4
Целевая цена, руб.	2 350
Потенциал роста	137%

Источник: Московская биржа, Альфа-Банк

Цена закрытия на 8 октября 2025 г.



Стратегическая экспансия на рынок сетевого оборудования... Учитывая успехи разработки и коммерциализации PT NGFW менеджмент анонсировал стратегические планы продолжения инвестиций в собственную разработку активных сетевых устройств (ПАКов) с амбицией создать «всю линейку российского сетевого оборудования». Это означает продолжение продуктовой экспансии на рынок непосредственно ИТ-продуктов, то есть развитие бизнеса за пределами основного рынка информационной безопасности. Стратегическая цель в этом сегменте – занять 50% масштабного рынка отечественного сетевого оборудования. (По оценке J'son & Partners Consulting, отечественный рынок коммуникационного оборудования в 2023 г. достиг 784 млрд руб. Во многом спрос на сетевое оборудование создают ЦОДы, телеком-операторы и финтех.)

... будет оформлена через создание отдельной компании внутри группы. Для целей активного развития на рынке сетевого оборудования анонсировано выделение продукта PT NGFW и команды разработки в отдельное юридическое лицо «ТризТех» внутри группы Positive Technologies с возможностью привлечения в дальнейшем дополнительного финансирования от внешних инвесторов/стратегических партнеров для поддержания темпов роста. На «ТризТех» будут консолидированы продажи PT NGFW и всех будущих сетевых продуктов. Гендиректором новой компании станет управляющий директор, директор по продуктам Positive Technologies Денис Кораблев, под руководством которого разрабатывался PT NGFW. При этом лицензионные права на ПАК PT NGFW останутся в АО «Позитив Технолоджиз» (является основной операционной компанией ПАО «Группа Позитив»). Чистая прибыль ТризТех будет реинвестироваться в дальнейшее продуктивное развитие.

Новые релизы: альфа-версия MaxPatrol EPP, коммерческий запуск PT Data Security, первый анонс PT Email Gateway и PT X.

- **MaxPatrol EPP** – новое средство защиты от массовых атак, в основе которого лежит антивирусная технология (развитие которой стало возможным благодаря покупке в феврале доли в белорусском вендоре ВИРУСБЛОКАДА).
- **PT Email Gateway** – почтовый шлюз для анализа, фильтрации и контроля электронной почты. Вместе с песочницей PT Sandbox составляет комплексное решение для защиты почтового сервера от всех векторов атак. MVP и первые пилотные проекты запланированы на декабрь 2025, а старт массовых «пилотов» и продаж (коммерческий запуск) – на март 2026 г.
- **PT X** – новое решение защиты от APT-атак на базе MaxPatrol EDR, представлено в виде решений Base и Pro. У компании уже есть 2 подписанных контракта, 10 находятся в процессе подписания и 50 в пайплайне. Большой спрос на данный продукт предъявляет МСБ и компании, в которых нет своей службы ИБ.
- **PT Data Security** – компания объявила о коммерческом запуске платформы безопасности данных (разработка была начата в мае 2024 г.). Платформа имеет унифицированный подход к работе со структурированными, полу- и неструктурированными данными в одном решении, автоматизирует процесс классификации данных с помощью ИИ и обеспечивает полный цикл безопасности в едином окне.



Альфа-Банк		Рынок акций	
Ул. Каланчевская, 27 +7 (495)		Москва, Россия 107078 795-3712	
Начальник управления Акции +7 (495) 783 5101		Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru	
Управление аналитики			
Начальник управления			
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612		
Макроэкономика			
Наталия Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия			
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во	
		Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740	
		Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	
Металлы и горная добыча			
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Финансы	
Юлия Толстых	yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8681)	Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	
Елизавета Арбузова	eyarbuzova@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Филипп Николаев fnikolaev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 7392)	
Нефть и Газ			
Никита Блохин	nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	Электроэнергетика	
Елизавета Арбузова	eyarbuzova@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Анастасия Егазрян aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)	
Потребительский			
Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	Недвижимость	
Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	
Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение			
Анастасия Егазрян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 2852)	Редактор	
		Максим Сухманский msukhmanskiy@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)	
Долговой рынок			
Мария Радченко	mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	Спец. по данным/Аналитик	
		Денис Дорофеев didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)	
		Полина Орехова porekhova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8903)	
Отраслевая аналитика			
Недвижимость			
Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам	
		Никита Еуров neurov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 5204)	
ИТ			
Дмитрий Протас	dprotas@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)	Потребительский	
		Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)	
Торговые операции и продажи (Москва)			
Продажи			
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	Торговые операции	
Анастасия Полтавская	apoltavskaya@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4290)	Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)	
		Иван Макаров makaroiviv@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)	
РЕПО			
		Олег Морозов omorozov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 6972)	



© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

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

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