

Финансовое состояние телеком- и ИТ-отрасли России

РЕЗЮМЕ

- ✓ **Российский рынок информационных технологий и телекоммуникаций вступает в новую фазу.** Предыдущие три года были временем экстренного импортозамещения, перехода на отечественное ПО и ускоренной цифровизации. К 2026 году этот сюжет исчерпан.
- ✓ **Российский сектор информационно-коммуникационных технологий (ИКТ) в 2025 году определялся нарастающим разрывом.** Пока одни компании показывали рекордные показатели EBITDA и вкладывали в новые дата-центры больше, чем приносила им операционная деятельность, другие с трудом обслуживали проценты по кредитам. Санкции, уход западных вендоров и жесткая денежно-кредитная политика стали стресс-тестом. Он показал, кто действительно управлял бизнесом, а кто плыл по течению.
- ✓ **Анализ финансовых данных российских ИТ- и телеком-компаний за 2023–2025 годы демонстрирует изменение вектора развития.** Рынок вступает в фазу, где на первый план выходят реальные цифры: маржинальность, долг, денежный поток.
- ✓ **Телеком остается надежным, но неподвижным** — это сектор для тех, кто ценит предсказуемость выше роста. Его главное затруднение не в долге, а в его цене: за два года покрытие процентов упало на 42% при почти неизменной нагрузке. Отрасль оказалась заложницей макроэкономики, а не собственных решений.
- ✓ **ИТ-сектор перестал быть монолитным.** В нем сформировались четыре подотрасли с принципиально разными инвестиционными характеристиками: софтверные компании, интернет-платформы и экосистемы, системные интеграторы и сервисные компании, и логистические и e-commerce платформы. Наиболее устойчивы первые — они сочетают рост с рентабельностью и почти не зависят от заемных денег, хотя и там появились первые признаки насыщения. Интернет-платформы прошли пик долговой нагрузки и вернулись к выплатам акционерам. Зоной повышенного риска остаются интеграторы и логистические платформы: при сопоставимых с софтом темпах роста они зарабатывают вдвое меньше.
- ✓ **Инвесторам предстоит переосмыслить подходы к оценке цифровых активов.** Старые методы — погоня за выручкой и вера в будущее — уступают место новым: качеству баланса, устойчивости денежного потока и дивидендной дисциплине. 2026–2027 годы станут проверкой на зрелость не только для компаний, но и для самой отрасли.

РЫНОК: СКОЛЬКО СТОИТ РОССИЙСКАЯ ЦИФРА

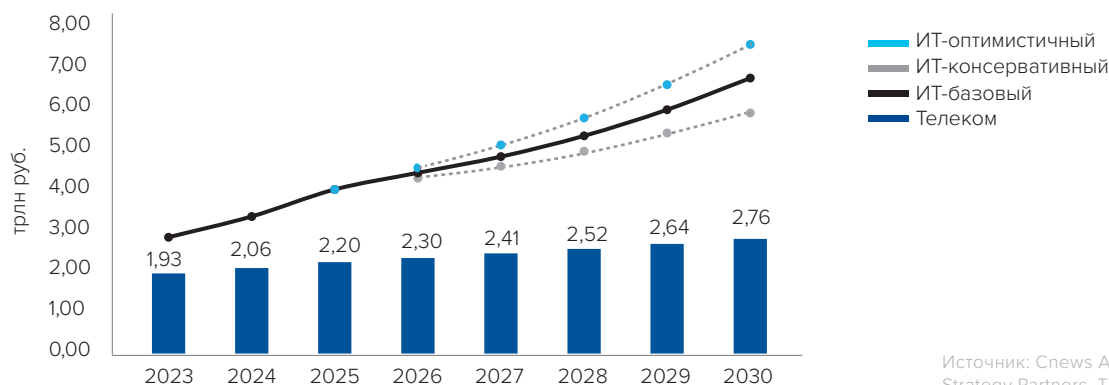
По итогам 2025 года российский ИТ-рынок по объему затрат на ПО, оборудование и ИТ-услуги составил около 4 трлн руб., а телеком-рынок — 2,2 трлн руб. При этом по некоторым оценкам совокупный объем ИКТ рынка с учетом связи и оборудования оценивают в 9,4 трлн руб.¹, а вклад ИТ в ВВП в 2,7% (+0,2 п.п. за год)².

Внутри ИТ-рынка растет не все одинаково. Локомотивы — программное обеспечение и ИТ-услуги: их среднегодовые темпы роста 14% и 16% против примерно 11% у оборудования. Причина проста: софт меньше зависит от импорта железа и проще масштабируется. Объем продаж корпоративного ПО составил 231 млрд руб. в 2025 году (+20%), прогноз продаж — 277 млрд руб. на 2026-й и 831 млрд руб. к 2031. Среднегодовой темп 20% — вдвое быстрее рынка в целом.

Однако ожидается снижение темпов роста, которые вернутся к уровню 2025 только к 2030 году. Импорто-замещение как драйвер не исчерпано, но «легкая» его часть — CRM, ERP, офисные пакеты — в основном пройдена. Дальше начинается зона сложных решений: инженерные системы, BIM, технологическое моделирование. Российских аналогов либо нет, либо им предстоит за несколько лет пройти путь, который иностранные вендоры проходили десятилетиями.

¹ Институт статистических исследований и экономики знаний (ИСИЭЗ) НИУ ВШЭ

² МинЦифры



Источник: Cnews Analytics, Strategy Partners, TAdviser, MWS, «TMT Консалтинг»

НРА прогнозирует рост ИТ-рынка до 6,6 трлн руб. к 2030 году, CAGR 11% при базовом прогнозе. Консервативный сценарий (CAGR 8,0%) описывает ситуацию, при которой импортозамещение в сложных нишах будет буксовать, а ИТ-бюджеты заказчиков останутся сжатыми. Оптимистичный сценарий (CAGR 14%) предполагает ускоренный рост спроса на ИИ-инфраструктуру и корпоративное ПО, которые могут обогнать рынок оборудования.

Телеком-рынок в 2025 году показал 2,2 трлн руб. и рост на 7–8% — самую высокую динамику более чем за десять лет. Традиционный драйвер — мобильная связь, на нее пришлось 63% доходов отрасли. Природа этого роста не операционная, а ценовая — тарифы

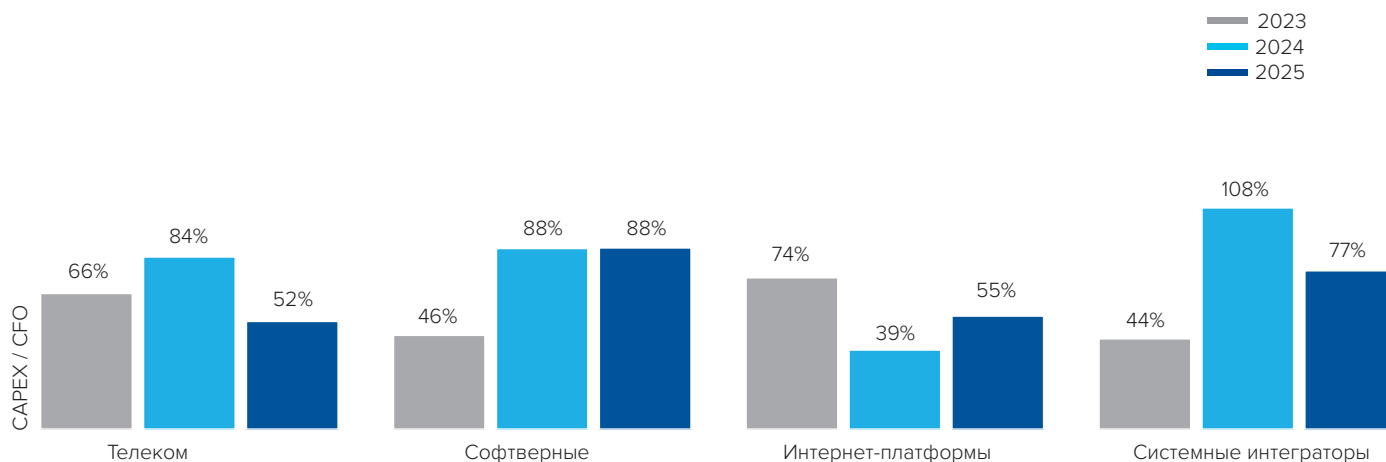
индексировались с осени 2024 и весь 2025 год. Абонентская база широкополосного доступа в интернет (ШПД) выросла на 3% — необычно много для насыщенного рынка. Здесь сработал неожиданный фактор: блокировки мобильного интернета заставили пользователей уходить в фиксированные сети.

Агентство ожидает рост рынка связи на 4–5% в год, ИТ — вдвое быстрее. Поэтому телеком-операторы все активнее диверсифицируют деятельность: у МТС финтех и рекламные технологии дали 242 млрд руб. выручки против 502 млрд руб. от связи. Это свидетельствует о потенциальном размытии границ между двумя рынками.

CAPEX: ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЦИКЛ ПОСТАВЛЕН НА ПАУЗУ

Наиболее показательный индикатор настроений в отрасли — не выручка, а капитальные затраты. Выручку можно проиндексировать, а CAPEX — это ставка на будущее, и в 2025 году эту ставку заметно уменьшили.

Большинство компании скорректировали CAPEX программу



Источник: расчеты НРА

Основная причина не в отсутствии задач, а в стоимости денег. Финансы телекома идут в соответствии с требованиями регулятора или в проекты только с очевидной окупаемостью. Операторы несут обязательные капитальные затраты: требования по покрытию, оборудование СОРМ, борьба с мошенничеством. Эти инвестиции не создают выручку. Инвестиционный голод на фоне падающей отдачи создает системный технологический риск: угрозу деградации качества связи и отставания в развитии. Соответственно на развитие сетей пятого поколения средств не остается, к тому же при отсутствии предпосылок: «золотой» частотный диапазон занят силовыми структурами при дефиците оборудования. 5G в России — пока только частные сети для B2B-клиентов и отдельные проектные зоны.

Софтверный сегмент нарастил инвестпрограмму до 88% и на этом остановился. Инвестиции не сократились, но столкнулись с пределом самофинансирования. Сегмент осознанно отказался привлекать долг в

условиях высоких ставок. С 2025 года к этому добавился налоговый фактор — льготная ставка налога на прибыль для аккредитованных ИТ-компаний выросла с 0% до 5%, срезав операционный денежный поток еще до его распределения.

Интеграторы прошли пик и откатились к 77%. Их капитальные затраты следуют за бюджетами заказчиков и ценой оборудования, а не за собственными планами. Однако главная причина не финансовая, а структурная. Спринт импортозамещения 2022–2023 годов закрыт, продуктовые линейки созданы. Деньги переместились из капитализируемой разработки в продажи, поддержку и удержание команд — в расходы, которые в CAPEX не попадают вовсе.

Показательное исключение среди интернет-платформ — вычислительная инфраструктура под ИИ: Яндекс со 146 млрд руб. капзатрат (10% выручки) прямо предупреждает о росте этой доли.

ИТ-сектор не остановил инвестиции, как телеком, — он перестал их наращивать. В отличие от телекома, это решение продиктовано не только высокой стоимостью заемного финансирования.

В 2026 году телеком-сектор проходит нижнюю точку цикла: после трех лет сжатия инвестиций операторы начнут наращивать капвложения (+8–10%, ~460 млрд руб. большой четверки), отыгрывая отложенное обновление LTE и подготовку к 5G. Однако реальный разворот сдвигается на 2027 год (+15–25%, ~580 млрд руб. большой четверки), когда ключевая ставка, по ожиданиям, опустится ниже 13% и начнется массовая замена и модернизация оборудования.

ИТ-сектор в 2026–2027 годах сталкивается с принци-

пиально иным ограничением: не с деньгами, а с мощностями энергоснабжающих организаций. Структура капитальных затрат на ЦОДы изменится: экстенсивное наращивание мощностей уступит место повышению эффективности оборудования. Ввод новых ЦОД снизится до минимума с 2019 года. 86% мощностей сконцентрированы в дефицитном московском регионе. Софтверные компании продолжают сжимать CAPEX/CFO до 85–90%, интеграторы — до 70–80%, и только платформы (Яндекс) сохраняют инвестиции на уровне 10–12% выручки.

Таким образом, телеком разворачивается вверх после пройденной нижней точки; ИТ упирается не в ставку, а в мегаватты и оборудование. Заемное финансирование станет доступнее в 2027 году, а электрические мощности — нет.

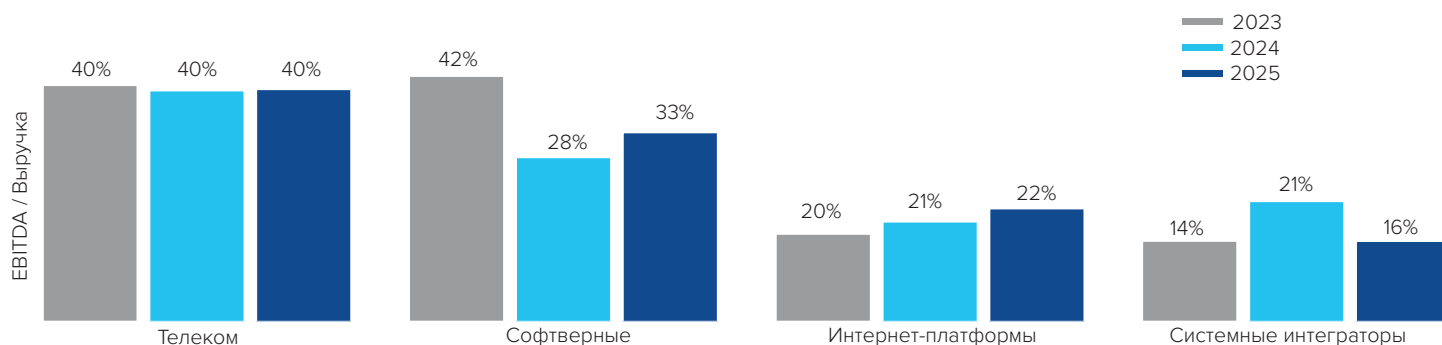
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ: СТАБИЛЬНАЯ МАРЖИНАЛЬНОСТЬ ПРИ ВЫСОКОМ ДОЛГЕ

Рынок мобильной связи перенасыщен: проникновение превышает 100%, конкуренция сведена к ценовым войнам и пакетным предложениям. Компании удерживают выручку за счет повышения тарифов и кросс-продаж — облачные сервисы, видео, музыка, реклама. В 2025 году заметно возросла конкуренция со стороны виртуальных операторов. Их доля на рынке — меньше 10%, но они оттягивают абонентов низки-

ми тарифами и давят на средний чек крупных игроков.

Основная задача компаний — удержание абонентской базы и повышение среднего чека за счет дополнительных сервисов. Высокая маржинальность и стабильный денежный поток делают телекомы привлекательными для консервативных инвесторов, ориентированных на дивиденды.

Телекомы остаются наиболее маржинальными

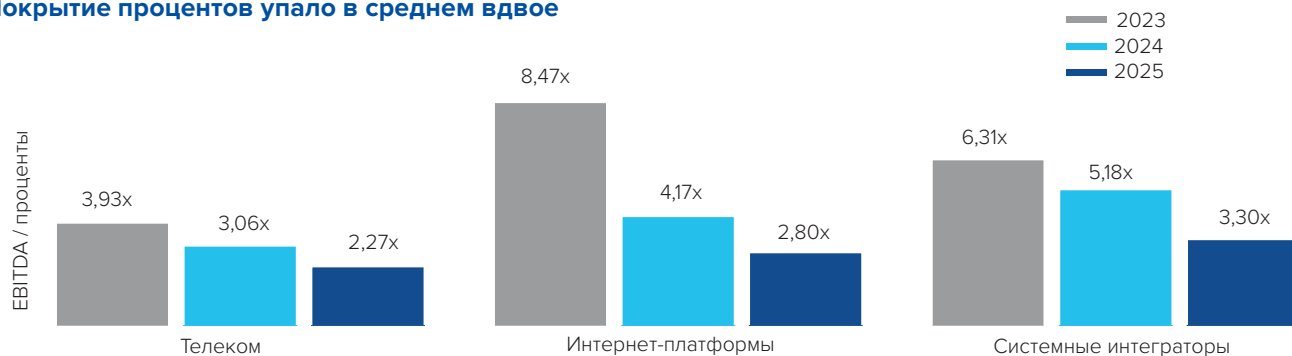


Источник: расчеты НРА

Рентабельность остается стабильной — на уровне 40%. Это заметная устойчивость для отрасли, пережившей уход вендоров, скачок стоимости оборудования и двузначную инфляцию. Операторы научились перекладывать издержки в тариф и одновременно сокращать операционные расходы.

Тем не менее **способность обслуживать долг ухудшается** быстро: покрытие процентных платежей сократилось на 42% при долговой нагрузке, удерживаемой в коридоре 2,8–3,0х.

Покрывание процентов упало в среднем вдвое



Источник: расчеты НРА

Дивидендная дисциплина заметно изменилась. У операторов с высшим рейтингом доля показателя EBITDA, направляемой на дивиденды, снизилась с 20% в 2023

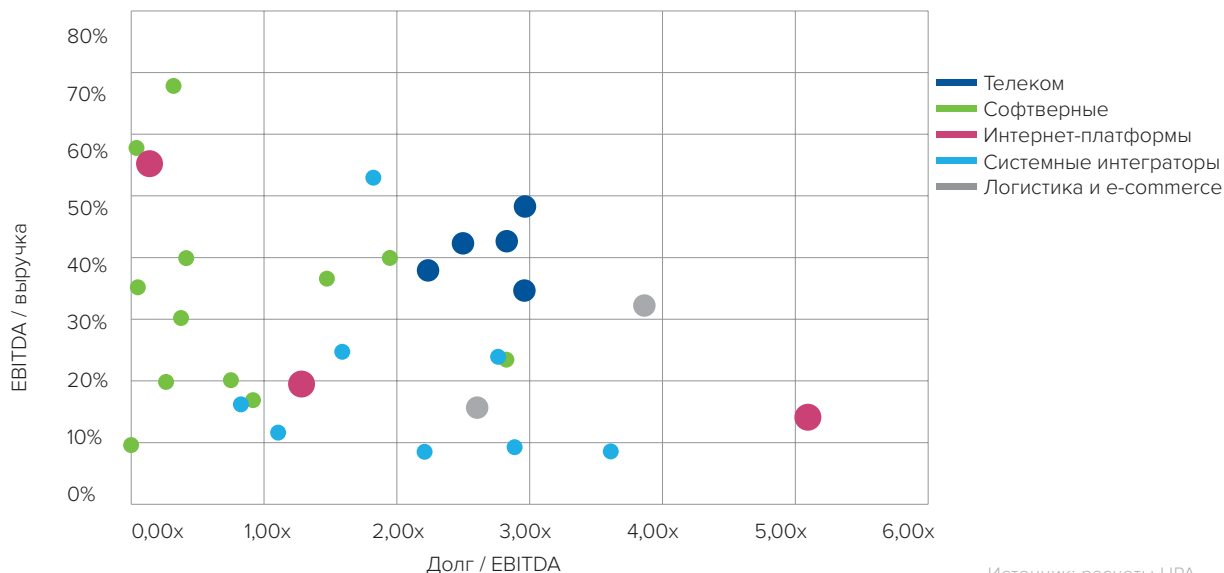
году до 18% в 2025 году. Деньги идут на снижение долга и повышение финансовой устойчивости.

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ: ПОЛЯРИЗАЦИЯ И ВЗРОСЛЕНИЕ

В отличие от телекома, **ИТ-сектор многообразен и поляризован**. Внутри него отчетливо выделяются четыре подотрасли, каждая со своей бизнес-моделью, финансовым профилем и инвестиционной логикой.

Крупные цифровые платформы показывают высокую рентабельность и сильную ликвидность. Ряд средних и малых компаний переживает серьезную волатильность: отрицательный свободный поток, нестабильный левиредж и зависимость от внешнего финансирования.

Карта сектора 2025: рентабельность против долговой нагрузки



Источник: расчеты НРА

Карта показывает главное: в левом верхнем углу, где высокая маржа сочетается с отсутствием долга, стоят почти исключительно софтверные компании — ИВА, Базис, Астра, Аренадата, Ред Софт и примыкающий к ним по профилю Хэдхантер. В правой части, где долг

превышает 2,5х EBITDA, — телеком-операторы, ВК, Софтлайн. Сектор поделился не по отраслям, а по способу финансирования роста: одни растут на собственной прибыли, другие — на долговом финансировании.

Основной двигатель ИТ-сектора — государственная политика импортозамещения. Запрет на закупку иностранного ПО для критической информационной инфраструктуры совместно с налоговыми льготами привел к беспрецедентному росту отрасли. Меры / Границы созданы масштабной работой в рамках национальной программы «Цифровая экономика». Принято более 50 нормативных актов, легализованы электронные сделки и смарт-контракты, введены экспериментальные правовые режимы.

Однако **главный технологический риск** для ИТ-сектора кроется не в санкциях, а в незрелости части отечественных продуктов. Рынок столкнулся с рядом проблем. По-прежнему большинство компаний сохраняют сомнения в стабильности отечественного ПО. Большая часть тех, кто начал пользоваться, уже столкнулись с трудностями при переходе — от ограниченного функционала до проблем с интеграцией. Особенно остро дефицит качественных продуктов

чувствуется в нишевых областях: инженерные системы, BIM-моделирование, технологическое моделирование, где уровень импортозамещения, например, в металлургии, составляет лишь 35%. На этом фоне кадровый дефицит становится главным ограничителем роста. Отток специалистов оценивается в 10–20% рынка, что сдерживает экспансию сильнее, чем нехватка финансирования.

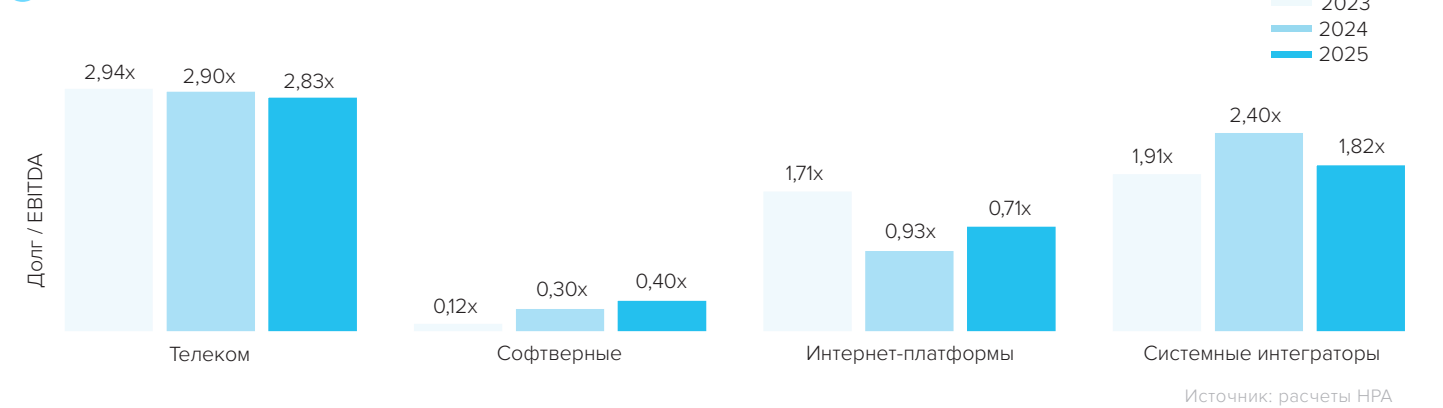
Рентабельность остается стабильной — на уровне 40%. Это заметная устойчивость для отрасли, пережившей уход вендоров, скачок стоимости оборудования и двузначную инфляцию. Операторы научились перекладывать издержки в тариф и одновременно сокращать операционные расходы. Тем не менее способность обслуживать долг ухудшается быстро: покрытие процентных платежей сократилось на 42% при долговой нагрузке, удерживаемой в коридоре 2,8–3,0х.

СОФТВЕРНЫЕ КОМПАНИИ

Компании, разрабатывающие собственные программные продукты — инфраструктурное ПО, СУБД, офисные пакеты, системы кибербезопасности. Бизнес-модель строится на продаже лицензий и подписок, что

обеспечивает высокую повторяемость выручки. Это золотой фонд сектора: компании, которые сами себя финансируют и способны делиться прибылью с акционерами.

Долг у софтверных компаний практически отсутствует



Долговой нагрузки здесь практически нет: Долг/EBITDA 0,40х против 2,83х в телекоме. Доходы многократно покрывают процентные расходы: Базис — 275х, Аренадата — 89х, ИВА — 28х, Диасофт — 26х. Эти компании почти невосприимчивы к уровню ключевой ставки — и именно поэтому они прошли 2024–2025 годы лучше всех.

Состояние отрасли — устойчивый рост с признаками насыщения. Темп роста выручки в 2025 году составил 23% — по-прежнему высокий показатель, но заметно ниже пиковых 40–50% 2023 года. Компании завершили основной этап импортозамещения, нарастили портфели лицензий и переходят к монетизации сформированной базы.

Компания	Долг / EBITDA	EBITDA / %	Маржинальность	Рост выручки 2025	Дивиденды / EBITDA
Группа Астра	0,42х	13,3х	40%	+18%	15%
Группа Позитив	1,95х	3,5х	40%	+26%	0%
Аренадата	0,05%	88,8х	35%	+46%	45%
ГК Базис	0,04х	275х	58%	+37%	22%
Ива	0,32х	28,2х	68%	-4%	5%
Диасофт	0,26%	26,0х	20%	-2%	156%

Источник: расчеты НРА

Расслоение внутри сегмента заметное. Астра, Аренадата и Базис — образцовые истории: рост, маржинальность, отсутствие долга, дивиденды. Группа Позитив выбивается: долговая нагрузка 1,95х и покрытие процентов 3,5х — по меркам софта это много, следствие агрессивных инвестиций в продукт и длинного цикла продаж. Диасофт и ИВА показали падение выручки — первый звонок о насыщении.

ИНТЕРНЕТ-ПЛАТФОРМЫ И ЭКОСИСТЕМЫ

Компании-гиганты, строящие многосервисные экосистемы: поиск, реклама, облачные сервисы, e-commerce, доставка, такси, финтех. Их бизнес требует значительных капитальных вложений в инфраструктуру, исследования и расширение вертикалей.

Яндекс — доминирующая история сегмента и лучший результат года в выборке. Выручка выросла на 32% до 1 441 млрд руб., скорректированная EBITDA — на 49% до 280,8 млрд руб., рентабельность поднялась до 19,5%. Долговая нагрузка снизилась с 1,81х до 1,28х, чистый долг к EBITDA — 0,2х. Компания запланировала дивидендные выплаты при одновременном росте капитальных вложений: 146 млрд руб. в 2025 году, в т.ч. в искусственный интеллект: только на Алису AI ушло 55 млрд руб.

Хэдхантер — противоположный профиль: рентабельность 55%, долговая нагрузка практически нулевая (0,14х), покрытие процентов 88х, почти половина EBITDA уходит на дивиденды. Однако выручка выросла всего на 4%. Компания сама столкнулась с охлаждением рынка труда: hh-индекс в декабре 2025 года достиг 8,6 пунктов против 3,5 двумя годами ранее. Вакансий стало на 28% меньше, т.е. на одну вакансию приходится почти в 2,5 раза больше резюме. Работодатели перестали конкурировать за кандидатов, а вместе с этим — платить за доступ к ним. Это классическая циклическая история — эффективный бизнес в плохой фазе цикла.

ВК — самая проблемная компания сегмента. Выручка выросла на 8% до 160 млрд руб., скорректированная EBITDA вернулась в плюс — 22,6 млрд руб. против отрицательного значения годом ранее, чистый убыток сократился вчетверо. Чистый долг сокращен почти вдвое, до 82 млрд руб. Но долговая нагрузка остается ощутимой — 5,1х EBITDA при покрытии процентов 1,13х — то есть операционная прибыль едва перекрывает проценты. Менеджмент ориентирует на снижение до 2–3х. По итогам 2025 года этот путь выглядел многолетним; 1 полугодие 2026-го показало обратное.

ЦИАН выглядит в сегменте нетипично: выручка 15,2 млрд руб. (+16,7%), рентабельность 23,7%, финансовый долг отсутствует на всем горизонте анализируемого периода — только обязательства по аренде на 79 млн руб³. После редомициляции компания вернулась к выплатам акционерам и в декабре 2025 года распределила специальный дивиденд.

Экосистемы продолжают экспансию и постепенно взрослеют. Ключевой фактор роста — успешная монетизация новых вертикалей: ИИ, облака, финтех. При снижении ключевой ставки эти компании получают сильную переоценку, поскольку их долгосрочные денежные потоки станут ценнее.

СИСТЕМНЫЕ ИНТЕГРАТОРЫ И СЕРВИСНЫЕ КОМПАНИИ

Компании, предоставляющие услуги по внедрению, адаптации и сопровождению программного обеспечения и инфраструктуры. Бизнес построен преимущественно на проектной модели, что дает нестабильную выручку, почти полностью отсутствующий рекуррентный доход и более скромную маржинальность. Медианная рентабельность сегмента в 2025 году — 16%, темп роста выручки 24%: сегмент растет наравне с софтверным, но зарабатывает вдвое меньше с каждого рубля.

Долговая нагрузка умеренная — 1,82х, — но покрытие процентов упало с 6,3х в 2023 году до 3,3х в 2025-м. Это второй по глубине провал после телекома, и объясняется он той же причиной: проектный бизнес живет на оборотном капитале, а оборотный капитал в 2024–2025 годах стоил дорого.

³ Не включен в расчет медианных значений сегмента

Софтлайн — классический пример компании, застрявшей между устаревшей моделью и новыми требованиями рынка. Долговая нагрузка 3,6х, покрытие процентов 1,6х, операционный денежный поток отрицательный второй год подряд (–1,5 млрд руб. в 2025-м), выручка при этом растет на 18%.

Селектел — противоположный полюс той же группы: рентабельность 53%, рост 39%, покрытие процентов 8,7х, нагрузка 1,8х. Формально это сервисная компания, фактически — провайдер облачной инфраструктуры с собственными дата-центрами и повторяемой подписной выручкой. Его CAPEX превышает операционный поток (124%), и это единственный случай в выборке, когда компания инвестирует против ставки осознанно и с понятной отдачей.

Cloud.ru (Облачные технологии) — самая яркая по финансовому профилю в сегменте. Выручка 76,5 млрд руб. (+50%), EBITDA 58 млрд руб. (+71%), рентабельность 76%, чистый долг к EBITDA 0,1х. Банковских кредитов нет вообще: вся долговая нагрузка в 25,3 млрд руб. — обязательства по аренде дата-центров. Повторяемая выручка составляет 99,3%, больше половины дают ИИ-сервисы. Компания отнесена в один сегмент с Селектелом по той же логике: подписная модель и собственная инфраструктура.

Средний эшелон — **Воксис** (нагрузка 2,8х, покрытие 2,5х, маржинальность 24%) и ПИМ (0,8х, 6,1х, 16% соответственно) — держится, но без запаса. Нижний эшелон — Динтег, РДВ Технологджи, Векус, Унител — показывает положительную, но тонкую EBITDA: маржинальность 8–25% при покрытии процентов от 1,9х у РДВ до 6,1х у Векуса. Маржинальность группы рейтинговых категорий ВВ – В в 2025 году — 10%, и это принципиально другой бизнес, чем у лидеров сегмента.

ЛОГИСТИЧЕСКИЕ И E-COMMERCE ПЛАТФОРМЫ

Четвертая подотрасль — ИТ-платформы, у которых цифровой слой обслуживает физический оборот: маркетплейсы, логистика, шеринг. В выборке это — Озон, ВУШ и Мой Самокат.

Озон — главный сюжет этой группы и самая быстрорастущая компания выборки: выручка 998 млрд руб. (+63%), скорректированная EBITDA 156 млрд против 40 млрд годом ранее, рентабельность выросла с 6,5% до 15,7%. Долговая нагрузка за два года упала с 35,7х до 2,6х — не потому, что компания гасила долг, а потому, что компания заработала EBITDA. Покрытие процентов при этом все еще 1,2х: выход в прибыль состоялся, выход из зоны, где проценты съедают почти всю операционную прибыль — пока нет.

ВУШ — обратная траектория: выручка сократилась на 12%, рентабельность упала с 45% до 32%, долговая нагрузка выросла с 1,7х до 3,9х, покрытие процентов опустилось до 1,5х. Кикшеринг оказался чувствителен сразу к трем факторам, которыми компания не управляет: погоде, регулированию средств индивидуальной мобильности и стоимости заемных средств.

Сегмент остается самым закредитованным в выборке: медианный CAPEX/CFO 222%, медианная долговая нагрузка 3,2х, дивиденды не платит никто. Это единственная группа, где инвестиции превышают операционный поток все три года подряд.

Телеком: цена долга наконец пошла вниз. Ростелеком увеличил выручку до 435,7 млрд руб. при росте чистой прибыли на 9%, но главное событие II квартала — впервые за весь цикл ужесточения ДКП финансовые расходы компании сократились (снижение за квартал на 4,8% год к году). Это сигнал, что пик процентной нагрузки пройден и не только для конкретной компании.

Платформы: разворот там, где его не ждали. ВК за полугодие подтвердил способность к быстрой трансформации: выручка +12%, EBITDA +34%, рентабельность выросла до 17%. Операционный поток вернулся в положительную зону, чистый долг сократился на 27%, а соотношение чистого долга к EBITDA снизилось с 3,6х до 2,3х. Яндекс подтвердил устойчивую динамику: выручка +19%, скорректированная EBITDA +41%, рентабельность выросла на 3,4 п.п. до 21,4%. Компания сохранила годовой прогноз и предложила дивиденды за полугодие при сохранении CAPEX на уровне 10–12% выручки.

ИТ и e-commerce: подтверждение прошлогодних траекторий. Группа Позитив продемонстрировала восстановление после провального 2024 года: отгрузки выросли на 45%, EBITDA вышла в положительную зону. Озон, вышедший в прибыль только по итогам прошлого года, закрепил результат: выручка +48%, скорректированная EBITDA +49%, чистая прибыль — 14,6 млрд руб. против убытка годом ранее.

Ключевые риски, с которыми может столкнуться сегмент — сжатие ИТ-бюджетов заказчиков; переход рынка на продуктовые модели, где разработчик вытесняет интегратора; высокая стоимость оборотного финансирования; конкурентное давление со стороны крупных игроков.

ПЯТЬ СТАВОК НА 2026–2027

- 1 Баланс важнее роста.** Рынок начал доплачивать за способность пережить год без роста — и перестал платить за обещания. Нулевая динамика долговой нагрузки из конкурентного преимущества превратилась в условие, при котором компания просто не пересматривает бюджет.
- 2 Снижение ставки** — катализатор, отложенный на год. Особенно выигрывают те, у кого покрытие процентов сейчас в диапазоне 1,5–3,0х. У телекома сменится потребитель денежного потока. Проценты перестанут его съедать — их заменит сеть: возврат отложенных капзатрат, обязательства по 5G и обновление оборудования из-за технологического сбора. В ИТ эффект слабее. Софтверный сегмент к ставке почти нечувствителен: выигрывает не он, а закрепитованная периферия — ВК с покрытием 1,1х, Софтлайн с 1,6х, ВУШ с 1,3х.
- 3 Сектор консолидируется.** Покупатели — крупнейшие экосистемы и государственные холдинги. Предмет сделок смещается с приобретения активов впрок на заполнение продуктовых пробелов и достройку технологического стека.
- 4 Дивидендные выплаты по итогам 2025 года снизились в среднем на 7%.** Телеком удерживает объявленные уровни, а некоторые софтверные компании пересмотрели нормативы в сторону понижения. Прогноз на 2027 год: телеком — небольшое наращивание выплат в пределах до 20% EBITDA; ИТ — определять будут не больше, а избирательнее. Рост страховых взносов и налога на прибыль срезают базу. Исключение — интернет-платформы: Яндекс и ЦИАН переходят от разовых выплат к регулярным.
- 5 Государство стало статьей затрат.** С января 2026 года страховые взносы для аккредитованных ИТ выросли с 7,6% до 15%, порог НДС для упрощенки снижен с 60 до 20 млн рублей, а льготная ставка налога на прибыль поднялась с 0% до 5%. С 1 декабря 2026 года добавляется технологический сбор с производителей и импортеров электроники. Отрасль, десять лет прожившая в льготном режиме, впервые считает налоги как фактор маржи.

В основе обзора — отчетность 40 компаний за 2023–2025 годы, 35 из которых участвуют в расчете медиан. Метрики агрегированы по медианным значениям, исключая аномалии.

Компания	Сегмент
ПАО “МТС”	Телеком
ПАО “МегаФон”	Телеком
ПАО “Ростелеком”	Телеком
ПАО “Вымпел-Коммуникации”	Телеком
АО “МаксимаТелеком”	Телеком
АО “ЭР-Телеком Холдинг”	Телеком
ПАО “Фабрика ПО”	Софтверные
ПАО “Группа Астра”	Софтверные
ПАО “Группа Позитив”	Софтверные
ПАО “ИВА”	Софтверные
АО “ЛАБОРАТОРИЯ КАСПЕРСКОГО”	Софтверные
ООО “Ред Софт”	Софтверные
ООО “ЛайфСтрим”	Софтверные
ООО “Ю ДИ ПИ АВТО”	Софтверные
ООО “Айдеко”	Софтверные
ООО “Омега”	Софтверные
ПАО “Группа Аренадата”	Софтверные
ПАО “Диасофт”	Софтверные
АО “Производственная фирма “СКБ Контур”	Софтверные
ПАО ГК Базис	Софтверные
МКПАО “ЯНДЕКС”	Интернет-платформы и экосистемы
МКПАО “ХЭДХАНТЕР”	Интернет-платформы и экосистемы
МКПАО “ВК”	Интернет-платформы и экосистемы
МКПАО “ЦИАН”	Интернет-платформы и экосистемы
ООО “Облачные технологии” (Cloud.ru)	Системные интеграторы и сервисные компании
ПАО “Софтлайн”	Системные интеграторы и сервисные компании
АО “Т1”	Системные интеграторы и сервисные компании
АО “Селектел”	Системные интеграторы и сервисные компании
ООО “ПИМ”	Системные интеграторы и сервисные компании
МКАО “Воксис”	Системные интеграторы и сервисные компании
ООО “Унител”	Системные интеграторы и сервисные компании
ООО “ЦКТ Векус”	Системные интеграторы и сервисные компании
ООО “ДИНТЕГ”	Системные интеграторы и сервисные компании
ООО “РДВ ТЕХНОЛОДЖИ”	Системные интеграторы и сервисные компании
АО “Почта России”	Логистические и e-commerce IT платформы
МКПАО “Озон”	Логистические и e-commerce IT платформы
ООО “ВУШ”	Логистические и e-commerce IT платформы
ООО “Мой Самокат”	Логистические и e-commerce IT платформы
ПАО «ДжетЛенд Холдинг»	Прочие
OCS (АО “ОС Компания”)	Прочие

ЮЛИЯ КАТАСОНОВА

Старший директор
рейтингов нефинансовых
компаний и ESG-рейтингов

КОНТАКТЫ ДЛЯ СМИ

pr@ra-national.ru

СОТРУДНИЧЕСТВО

commercial@ra-national.ru

info@ra-national.ru



107078, г. Москва, Садовая-Спасская ул., д. 28

тел./факс: +7 (495) 122-22-55

www.ra-national.ru

Ограничение ответственности Агентства

© 2026

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.