



Positive Technologies

День инвестора в рамках PHD-2025: финансовые таргеты на 2025 г. подтверждены; активное развитие продуктового портфеля создает фундамент для отскока по отгрузкам в 2026 г. - Нейтрально

23 мая Positive Technologies в рамках своего ежегодного фестиваля кибербезопасности Positive Hack Days провела День инвестора, на котором менеджмент подтвердил гайданс на текущий год, а также поделился планами по обновлению существующих и запуску новых продуктов. В то время как новых заявлений относительно финансовых ориентиров на 2025 год сделано не было, мы положительно оцениваем динамику продуктового развития компании, которая идет в соответствии с ранее намеченными планами. Компания анонсировала обновленную версию PT NGFW, провела коммерческий запуск сервисов PT MAZE и PT Boost, а также подтвердила высокий потенциал новых продаж на международном направлении. На наш взгляд, анонсированные планы развития продуктов до конца текущего года создают фундамент для значительного отскока по показателю отгрузок в 2026 г., что соответствует нашему финансовому прогнозу и подтверждает нашу уверенность в перспективах восстановления котировок POSI на горизонте 12M. При этом учитывая продолжающееся сильное давление на российский рынок акций, мы ожидаем нейтральную реакцию в акциях компании.

Основная информация с мероприятия:

- Менеджмент подтвердил **планы** по общим отгрузкам в 2025 г. в диапазоне 33-38 млрд руб. (в том числе отгрузки PT NGFW на уровне 5-10 млрд руб.) и видит нулевую вероятность отгрузок по итогам года ниже 33 млрд руб. Также подтверждена цель по возврату к положительной скорр. чистой прибыли (NIC) и выплате дивидендов по итогам 2025 г. Крупномасштабные меры по повышению операционной эффективности к настоящему моменту завершены (численность персонала на текущий момент соответствует уровню середины прошлого года – 2 700-2 800 чел. – и должна остаться до конца 2025 г. на этом уровне), программа оптимизации затрат продолжается в режиме текущих задач и включает снижение стоимости денег, повышение эффективности разработки и пр. Бюджет PHD 2025 на ¼ покрыт бюджетами партнеров. С точки зрения ликвидности план - больше независимости от «коротких» денег, удержание долга на уровне не выше 2024 г., увеличение доли облигаций в долговом портфеле.
- В 2025 г. **допэмиссия** акций проводиться не будет. Следующий раунд допэмиссии возможен в 2026 г. при условии выхода на положительный NIC и роста рыночной капитализации. Также у компании нет планов по обратному выкупу акций.

Продуктовый update:

- **PT NGFW**. • Анонсирован выпуск версии продукта 1.7.0. с новыми функциями (ключевая – внедрен алгоритм site-to-site VPN в режиме точка-точка, что позволяет проводить мягкую миграцию с зарубежных решений). • С момента запуска продукта в ноябре 2024 г. и до настоящего времени отгружено 300+ устройств (50+ заказчиков), в том числе реализован один крупный международный контракт (на 30-40 устройств). Всего в «воронке» зарубежных продаж PT NGFW 10 проектов. Менеджмент доволен косвенными показателями коммерциализации продукта (количество пилотных проектов всего и успешных проектов) и не видит рисков для достижения озвученного плана продаж в этом году. • В планах развития до конца текущего года: 1) внедрение функции remote access VPN, 2) получение сертификата ФСТЭК для межсетевых экранов (МЭ) класса «Д» (МЭ уровня промышленной сети, который применяют в АСУТП; в том числе позволяет использовать ПАК в специфических условиях внешней среды по температуре, давлению и пр.), 3) добавление в линейку ПАК двух новых конфигураций (плюс к семи существующим) – одной «младшей» (для СМБ) по характеристике скорости обработки данных и одной «средней», 4) продажи PT ISIM с экспертизой NGFW. • При сравнении с продуктами зарубежных вендоров менеджмент отметил, что PT NGFW пока уступает им по неосновному функционалу (количеству «фичей»), но имеет четкие преимущества на стороне гибкости (может быть развернут на любом «железе»), реализации уникальной экспертизы по сетевым атакам с 2022 г., а также лучше демонстрирует себя на практических реальных кейсах атак. • Фокус будущих продаж в РФ включает государственных заказчиков, финансовый сектор (топ-10 банков и фининституты), а также промышленный сектор (энергохолдинги, добывающая промышленность). Также у компании значительные ожидания (с 2026 г.) по зарубежным продажам PT NGFW. • Продажи PT NGFW могут сгладить резкую сезонность отгрузок компании с 2026 года (в текущем году эффект будет небольшой - в диапазоне 10-15% годового результата). • Также компания постепенно оптимизирует процесс заказа оборудования для производства NGFW – сейчас цикл предзаказа составляет в среднем 4 мес., в 2026 г. он может сократиться до 2 двух мес., что при растущих объемах продаж будет сдерживать давление на оборотный капитал.

Рынок акций 26 мая 2025

Рекомендация / Целевая цена

Тикер	POSI RX
Рекомендация	Выше рынка
Цена закрытия, руб.	1 156,8
Целевая цена, руб.	2 350
Потенциал роста	103%

Источник: Московская биржа, Альфа-Банк

Цена закрытия на 23 мая 2025 г.



- Компания анонсировала коммерческую версию веб-сервиса **PT MAZE** — первого в России сервиса для защиты мобильных приложений от реверс-инжиниринга (реверс-инжиниринг подразумевает вредоносные действия хакеров по взлому мобильного ПО, включая поиск уязвимостей приложений, создание клонов приложений, почти не отличимых от оригиналов, похищение интеллектуальной собственности разработчиков, а также атаки на граждан с целью кражи денег или персональных данных). Услуга **PT MAZE** призвана сделать взлом дорогим для злоумышленника и заставить его отказаться от идеи атаковать. **PT MAZE** подойдет любой компании, независимо от отраслевой специфики, в бизнес-процессах которой участвуют мобильные приложения (особенно банкам, финтех-компаниям и ритейлерам). На данный момент **PT MAZE** работает с Android и iOS. **PT MAZE** уже включен в реестр российского ПО, это позволит пользоваться сервисом в том числе компаниям, которые ограничены в применении иностранного ПО.
- Также компания представила раннюю версию **собственной антивирусной технологии** для **MaxPatrol EDR**, что является следующим шагом в реализации стратегии развития технологий антивирусной защиты в продуктах Positive Technologies. 1) Новый модуль поможет компаниям быстро находить и блокировать вредоносные программы, автоматически проверяя каждый файл и определяя, является ли тот опасным. Если угроза обнаружена, запуск опасного файла моментально блокируется, а система сразу же отправляет операторам SOC информацию об инциденте. Развитие антивирусных технологий в продуктах POSI стало возможным благодаря покупке доли в белорусском вендоре «ВИРУСБЛОКАДА» в феврале 2025 года. 2) По данным компании, бюджеты на EDR-решения, в сравнении с прошлым годом, растут или остаются неизменными: среди организаций со штатом до 1000 человек около половины закладывают на их покупку менее 5 млн рублей, при этом 75% крупных компаний планируют выделить более 5 млн. В целом, по данным ЦСР, рынок решений защиты конечных точек (Endpoint Security) в РФ оценивается в 30 млрд руб. 3) Ближайшие планы – коммерческая версия решения и старт пилотных проектов в августе-сентябре, до конца 2025 года собственные антивирусные технологии появятся в системе мониторинга безопасности промышленных инфраструктур **PT ISIM**, а также компания планирует осуществить коммерческий запуск **MP EPP** (Endpoint Protection Platform), платформы для защиты конечных точек.
- **PT Dephaze** (решение для проведения пентестов в автоматическом режиме, был запущен в феврале): менеджмент ожидает, что до конца текущего года ряд текущих пилотных проектов будет закрыт с монетизацией продукта, значительный потенциал продаж с 2026 г. ожидается на зарубежном направлении.
- В рамках сервисного предложения компании на PHD был представлен пакетный сервис **PT Boost** - набор услуг, продуктов и сервисов, позволяющих всего за 6–9 месяцев повысить киберустойчивость компании и удостовериться в защищенности от наступления недопустимых событий. **PT Boost** позволяет посмотреть на IT-инфраструктуру глазами хакера, восполнить недостающую экспертизу и сплотить внутренние команды. На первом этапе реализации проекта специалисты Positive Technologies совместно с подразделением ИБ компании определяют наиболее важные бизнес-системы, анализируют IT-инфраструктуру и используемые средства защиты информации, определяют сценарии атак. На втором этапе подразделения ИБ и ИТ компании при экспертной и ресурсной поддержке Positive Technologies формируют и выполняют рекомендации по укреплению инфраструктуры: настраивают мониторинг и реагирование при помощи продуктов Positive Technologies, подключают пилотные лицензии недостающих решений. На финальном этапе обновленная ИБ-инфраструктура подвергается атаке белых хакеров.
- **Премиальная техподдержка.** По результатам 1K25 в лидерах роста г/г по отгрузкам вошла расширенная и премиальная техподдержка, в рамках которой обеспечивается сервис 24/7, заказчикам выделяются сервис-менеджеры. В 2024 г. доходы от премиальной техподдержки составили 2 млрд руб., план на текущий год – 4 млрд руб.
- **Международное направление.** Подтвержден значительный потенциал нового бизнеса за пределами РФ. Число стран дальнего зарубежья, в которых на настоящий момент есть бизнес/пресэйл – 19, стран, в которых есть страновой трек – 5 (Вьетнам, Тайланд, Малайзия, Индонезия, Египет).



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

Наталья Орлова, Ph.D.

norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Рынок акций

Стратегия

Джон Волш

jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов

bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых

yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева

edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин

nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Дегтярева

edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Потребительский

Евгений Кипнис

ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева

oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян

aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Долговой рынок

Мария Радченко

mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Отраслевая аналитика

Недвижимость

Ирина Фомкина

ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

ИТ

Дмитрий Протас

dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров

azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская

apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова

akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева

oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис

ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев

fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Электроэнергетика

Анастасия Егазарян

aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Недвижимость

Ирина Фомкина

ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

Редактор

Максим Сухманский

msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

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)

Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров

neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

Потребительский

Екатерина Тузикова

etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

Торговые операции

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.