

Welcome To The World Of **STOCKS!**Мамаева София  
07.07.2026

s.mamaeva@halykfinance.kz

**servicenow****Обзор компании ServiceNow Inc (NOW)**

|                                    |                         |
|------------------------------------|-------------------------|
| Сектор                             | Технологии              |
| Отрасль                            | Программное обеспечение |
| Торговая площадка                  | NYSE                    |
| ISIN                               | US81762P1021            |
| Валюта отчетности                  | Доллар США              |
| Капитализация, \$млрд              | 111.3                   |
| Средний ежед. объем торгов, млн    | 2 956.1                 |
| Бета акции, х                      | 1.2                     |
| Максимальная цена за 52 недели, \$ | 210.2                   |
| Минимальная цена за 52 недели, \$  | 81.2                    |
| Дата следующей отчетности          | 22.07.2026              |
| Кред. рейтинги за последние 12 м.  |                         |
| S&P                                | (Стабильный) A          |
| Moody's                            | (Позитивный) A2         |

Текущая цена: \$107.9

Потенциал

**+18,0%**

Целевая цена: \$127.3

(3 месяца)

| Фин.показатели      | 2024   | 2025   | LTM    | 2026П  | 2027П  |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Выручка, \$млн      | 10 984 | 13 278 | 13 960 | 16 196 | 19 224 |
| ЕБИТДА, \$млн       | 2 058  | 2 709  | 2 865  | 5 969  | 7 231  |
| Чис. прибыль, \$млн | 1 425  | 1 748  | 1 757  | 2 142  | 3 048  |
| EPS, \$/акцию       | 1.38   | 1.69   | 1.70   | 2.05   | 2.79   |
| Валовая марж-ть, %  | 79%    | 78%    | 77%    | 79%    | 79%    |
| Опер. марж-ть, %    | 12%    | 14%    | 13%    | 32%    | 32%    |
| ЕБИТДА марж-ть, %   | 19%    | 20%    | 21%    | 37%    | 38%    |
| Чистая марж-ть, %   | 13%    | 13%    | 13%    | 13%    | 16%    |
| ROA, %              | 8%     | 8%     | 8%     | 11%    | 12%    |
| ROE                 | 17%    | 15%    | 16%    | 18%    | 21%    |
| P/E                 | 76.8   | 57.8   | 58.4   | 25.9   | 21.4   |

Источник: Bloomberg

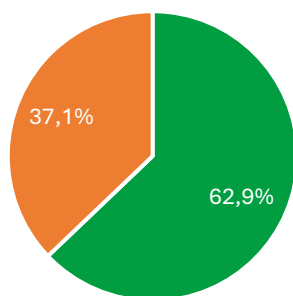
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

# ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

## Описание компании

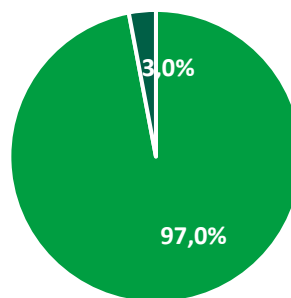
ServiceNow Inc - ведущая американская технологическая компания, разрабатывающая облачное программное обеспечение для автоматизации и управления корпоративными бизнес-процессами. Ядром бизнеса является интегрированная система Now Platform, которая функционирует как единый "центр управления" предприятием. Платформа не заменяет базовые системы учета, а связывает разрозненные отделы (ИТ-поддержку, кадровую службу, клиентский сервис и безопасность) в общую цифровую экосистему. С помощью решений ServiceNow компании могут выстраивать и ускорять сквозные рабочие процессы, от автоматического распределения внутренних заявок сотрудников до маршрутизации сложных обращений внешних клиентов.

Географическое разделение  
выручки



■ Северная Америка ■ Другие страны

Сегменты выручки



■ Подписки ■ Проф. Услуги

## Ключевые сегменты

### Модели подписки

В рамках этого направления клиенты получают доступ к единой цифровой экосистеме Now Platform, которая включает в себя инструменты для автоматизации ИТ-поддержки, управления кадрами, обслуживания клиентов и разработки собственных приложений. Для потребителей эта услуга означает возможность полностью отказаться от устаревших разрозненных систем и объединить управление всем предприятием на одной платформе. Подписка гарантирует клиентам высокий уровень безопасности данных за счет изолированной архитектуры, а также обеспечивает бесперебойную работу, регулярные обновления функционала и доступ к передовым инструментам

|                                 |  |
|---------------------------------|--|
|                                 | искусственного интеллекта без необходимости закупать и обслуживать собственные физические серверы.   |
| <b>Профессиональные сервисы</b> | Поскольку платформа ServiceNow является сложным корпоративным продуктом, этот сегмент помогает клиентам правильно спроектировать, настроить и интегрировать систему в их уже существующую инфраструктуру. Для крупного бизнеса это означает минимизацию технологических рисков при переходе на новое программное обеспечение и ускорение окупаемости инвестиций. Специалисты ServiceNow проводят аудит текущих бизнес-процессов заказчика, адаптируют платформу под уникальные требования конкретной организации и обучают персонал. Таким образом, профессиональные сервисы гарантируют, что компания-клиент не просто купит доступ к программе, а сможет внедрить ее максимально просто и использовать весь заложенный в нее функционал с максимальной эффективностью. |

## ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

| Отчет о прибылях и убытках   | 2024         | 2025          | 3М2025       | 3М 2026      | 3М 26/25     |
|------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Выручка                      | 10 984       | 13 278        | 3 088        | 3 770        | 22.1%        |
| Себестоимость                | -2 287       | -2 983        | 651          | 940          | 44.4%        |
| <b>Валовая прибыль</b>       | <b>8 697</b> | <b>10 295</b> | <b>2 437</b> | <b>2 830</b> | <b>16.1%</b> |
| Операционные расходы         | -7 333       | -8 471        | -1 986       | -2 327       | 17.2%        |
| <b>Операционная прибыль</b>  | <b>1 364</b> | <b>1 824</b>  | <b>451</b>   | <b>503</b>   | <b>11.5%</b> |
| Неоперационные расходы       | 374          | 437           | -104         | -170         | 63.5%        |
| Расходы по налогу на прибыль | -313         | -513          | -95          | -204         | 114.7%       |
| <b>Чистая прибыль</b>        | <b>1 425</b> | <b>1 748</b>  | <b>460</b>   | <b>469</b>   | <b>2.0%</b>  |
| Прибыль на акцию             | 1.38         | 1.69          | 0.44         | 0.45         | 1.4%         |

| Балансовый отчет          | 2024          | 2025          | 3М2025        | 3М2026        | 3М 26/25     |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Денежные средства         | 5 762         | 6 284         | 6 597         | 5 182         | -21.4%       |
| Дебиторская задолженность | 2 240         | 2 627         | 1 359         | 1 713         | 26.0%        |
| Долгосрочные инвестиции   | 4 111         | 3 771         | 4 335         | 2 724         | -33.7%       |
| Прочие оборотные активы   | 1 185         | 1 560         | 1 314         | 1 540         | 17.2%        |
| Основные средства         | 2 456         | 3 095         | 2 695         | 3 081         | 14.3%        |
| Прочие активы             | 4 629         | 8 701         | 4 672         | 10 141        | 117.1%       |
| <b>Активы</b>             | <b>20 383</b> | <b>26 038</b> | <b>20 972</b> | <b>24 381</b> | <b>16.3%</b> |
| Текущие обязательства     | 8 358         | 10 443        | 8 258         | 9 983         | 20.9%        |
| Долг                      | 2 176         | 2 291         | 2 296         | 2 313         | 0.7%         |
| Прочие обязательства      | 240           | 340           | 279           | 357           | 28.0%        |
| <b>Обязательства</b>      | <b>10 774</b> | <b>13 074</b> | <b>10 833</b> | <b>12 653</b> | <b>16.8%</b> |
| <b>Капитал</b>            | <b>9 609</b>  | <b>12 964</b> | <b>10 139</b> | <b>11 728</b> | <b>15.7%</b> |

| Отчет о движении ден. ср      | 2024   | 2025   | 3М 2025 | 3М2026 | 3М 26/25 |
|-------------------------------|--------|--------|---------|--------|----------|
| Операционный денежный поток   | 4 267  | 5 444  | 1 677   | 1 670  | -0.4%    |
| Инвестиционный денежный поток | -2 501 | -1 689 | -217    | -451   | 107.8%   |
| в т.ч. капитальные затраты    | -852   | -868   | -205    | -141   | -31.2%   |
| Финансовый денежный поток     | -1 343 | -2 340 | -398    | -2 236 | 461.8%   |
| Свободный денежный поток      | 3 415  | 4 576  | 1 472   | 1 529  | 3.9%     |

| Маржинальность               | 2024 | 2025 | 3М2025 | 3М2026 |
|------------------------------|------|------|--------|--------|
| Валовая маржинальность       | 79%  | 78%  | 79%    | 75%    |
| Опер. маржинальность         | 12%  | 14%  | 15%    | 13%    |
| Чистая маржинальность        | 13%  | 13%  | 15%    | 12%    |
| ЕВITDA маржинальность        | 19%  | 20%  | 21%    | 21%    |
| Марж. свободного ден. потока | 31%  | 34%  | 48%    | 41%    |

### Пояснение к отчетности

Финансовые результаты первого квартала 2026 года демонстрируют стратегический переход компании к активному инвестированию в ущерб краткосрочной рентабельности. Рост выручки на 22,1% отражает расширение клиентской базы и увеличение использования платформы, однако себестоимость продаж увеличилась на 44,4%, что привело к снижению валовой маржи с 79% до 75%. Основными драйверами этого роста затрат стали расходы на персонал, расширение облачной инфраструктуры, а также амортизация нематериальных активов, возникшая вследствие недавних поглощений (таких как Moveworks, Armis и Veza). Аналогичная динамика прослеживается на операционном уровне, где операционные расходы выросли на 17,2% из-за инвестиций в развитие партнерской экосистемы и поддержку новых ИИ-инициатив. Значительный отток средств по финансовой деятельности (2 236 млн долларов) объясняется масштабным выкупом акций по программе ASR на сумму \$2 млрд, направленным на управление размытием капитала. Несмотря на давление затрат и агрессивную инвестиционную стратегию, компания продолжает генерировать положительный свободный денежный поток, который показал рост на 3,9%.

## ОЦЕНКА КОМПАНИИ

| Тикер | Капит., | Forw. |      |     | EV/    |     |     | Див.  |       |        |
|-------|---------|-------|------|-----|--------|-----|-----|-------|-------|--------|
|       | млрд\$  | P/E   | P/E  | PEG | ЕВITDA | P/B | P/S | ROE   | ROA   | Дох-ть |
| NOW   | 111.3   | 58.4  | 21.4 | -   | 52.9   | 9.5 | 8.0 | 16.1% | 7.7%  | 0.0%   |
| CRM   | 135.7   | 18.1  | 10.6 | 0.8 | 15.5   | 4.0 | 3.6 | 16.9% | 7.8%  | 1.0%   |
| ADBE  | 86.7    | 12.3  | 8.0  | 0.6 | 13.8   | 7.6 | 3.6 | 63.0% | 24.9% | 0.0%   |
| INTU  | 74.4    | 16.8  | 10.0 | 0.7 | 37.8   | 3.6 | 3.6 | 22.5% | 12.1% | 1.7%   |

Текущая цена: \$107.9

Целевая цена: \$127.3

Потенциал

(3 месяца)

**+18,0%**



### Технический анализ

Акции ServiceNow находятся в глобальном нисходящем тренде, но демонстрируют признаки локального восстановления, закрепившись выше динамических поддержек EMA 20 и 50 на фоне бычьего импульса RSI. Ключевым триггером для дальнейшего роста станет уверенный пробой текущего сопротивления на уровне EMA 100 (109.18) с прицелом на глобальную EMA 200, тогда как откат цены ниже отметки 101.43 будет означать возобновление давления продавцов и возврат к медвежьему сценарию.

### Отраслевой прогноз

С 2026 года сектор программного обеспечения переходит к структурным изменениям за счет массового внедрения агентного ИИ. Эта тенденция способствует значительному расширению общего целевого рынка программных продуктов. Динамика запросов к интеллектуальным агентам показывает устойчивый рост, а среднегодовой темп роста (CAGR) до конца 2030 года составляет около 40%. Постепенное снижение стоимости вычислительных мощностей опережает стабилизацию цен на использование ИИ-сервисов, что системно повышает рентабельность бизнеса. Модель монетизации постепенно трансформируется, то есть вместо покупки фиксированных лицензий компании переходят к оплате за конечный результат или объем фактически выполненной работы. Несмотря на то что в 2026 году массовое корпоративное внедрение все еще ограничивается вопросами безопасности и расчетами окупаемости, снижение затрат на инфраструктуру делает автоматизацию сложных процессов целесообразной, что в перспективе может стать главным фактором перераспределения корпоративных ИТ-бюджетов и роста доходности всего сектора.

**Инвестиционные драйверы****Структурная интеграция ИИ**

Драйвером роста ServiceNow выступает системная монетизация ИИ-бюджетов на фоне изменения рыночного нарратива. Опасения инвесторов о том, что ИИ-агенты заменят платформы рабочих процессов за счет прямого доступа к базам данных, не оправдались, поскольку на практике автономным системам требуется базовая инфраструктура для управления и координации, роль которой закрепила за собой ServiceNow. Бизнес-модель компании позволяет увеличивать выручку по мере того, как растет объем транзакций, маршрутизируемых ИИ-агентами через платформу. Помимо органического роста использования платформы, компания конвертирует свои позиции в финансовые результаты через обновление лицензионной модели. Переход на новую структуру ценообразования (уровни Foundation, Advanced и Prime), которая по умолчанию включает функционал генеративного ИИ Now Assist, обеспечивает системную интеграцию ИИ-инструментов в процессы клиентов.

**Архитектурная устойчивость и статус центрального ИТ-узла**

В отличие от большинства SaaS-вендоров, использующих общие базы данных, компания применяет мульти-инстансную модель, где каждый клиент работает в полностью изолированной среде. Данный фактор важен на фоне вступления в силу в августе 2026 года EU AI Act (Комплексного закона Европейского союза, устанавливающего правовые рамки, стандарты безопасности и требования к аудиту систем искусственного интеллекта). Благодаря своей архитектуре ServiceNow способна развертывать "суверенные облака", то есть локализованную ИТ-инфраструктуру, при которой физическое хранение и обработка данных происходят строго в границах конкретного государства или региона с полным подчинением местным законам. Технологическая база компании усиливается за счет глубокой интеграции с лидерами рынка, включая IBM (watsonx, Red Hat), HPE (GreenLake), Cognizant и The Hackett Group. Вместо того чтобы пытаться вытеснить ServiceNow, эти гиганты встраивают свои ИИ-решения и облачные мощности непосредственно в архитектуру платформы. В результате ServiceNow превращается в центральный узел, через который смежные сервисы и прикладные ИИ-агенты вынуждены интегрировать свои процессы в архитектуру платформы.

**Операционная  
эффективность**

Рост выручки ServiceNow ежегодно обеспечивается расширением продаж внутри текущей базы при удержании клиентов на уровне 98-99% (NRR 120-125%). Компания успешно переводит заказчиков на тарифы с функционалом ИИ, что сопровождается повышением цен. Позиция компании как центральной платформы для рабочих процессов (Workflow Engine) означает, что платформа не просто хранит данные, а управляет действиями сотрудников в SAP, Workday и других системах. Поскольку ServiceNow опирается не на привлечение новых покупателей, а на способность увеличивать продажи внутри существующей клиентской базы, что делает бизнес-модель компании устойчивой к макроэкономическим шокам. ServiceNow встроена в бизнес-процессы компаний, отказ от системы требует полной перестройки работы, что технически сложно и дорого для клиента. Финансовую эффективность поддерживает изменение структуры расходов, так как компания переходит от найма большого штата сотрудников к автоматизации через вычислительные мощности. Стабильность спроса подтверждается опережающим ростом заказов - cRPO составил \$12,6 млрд, что больше, чем \$10,3 млрд годом ранее (рост на 21%, текущие обязательства по контрактам на ближайший год), а Total RPO вырос с \$22,6 млрд до \$27,7 млрд (рост на 23,5%, общая стоимость всех долгосрочных контрактов).

**Ключевые риски****Утрата роли "центра  
управления" из-за  
смены парадигмы  
разработки**

Рынок опасается, что автономные агенты будут взаимодействовать напрямую с данными в облачных хранилищах (AWS, Azure, GCP), минуя слой корпоративных процессов. Если организации предпочтут архитектуру, где агентские системы строятся на нативных инструментах гиперскейлеров (с использованием open-source моделей), слой ServiceNow рискует превратиться из "интеллектуального оркестратора" в простое хранилище данных. Это приведет к деградации ценности платформы и ограничит возможности ServiceNow по взиманию премиальной платы за управление процессами.

**Риск конкурентной  
консолидации**

ИТ-директора крупных компаний стремятся сократить количество поставщиков, а ServiceNow конкурирует за «AI Control Tower» с Microsoft (Copilot Studio) и Salesforce (Agentforce). Когда корпоративные клиенты начинают внедрять

ИИ-агентов непосредственно в свои CRM или офисные пакеты (например, Microsoft 365), ServiceNow становится сложнее расширяться за пределы привычного ИТ-сектора. Использование платформы в других отделах, таких как HR, финансы или продажи, часто затруднено. Из-за этого ServiceNow рискует остаться узкоспециализированным инструментом для ИТ-команд, а не стать решением для всего бизнеса.

**Структурное  
давление на  
маржинальность  
из-за стратегии  
роста через M&A**

Риск структурного давления связан с давлением на маржинальность из-за стратегии роста через слияние и поглощение. Чтобы защитить статус важной базовой системы учета от давления новых ИИ-стартапов и дешевых DIY-решений, компания вынуждена скупать технологические активы, такие как Moveworks, Armis, Veza и другие. Однако приобретение этих платформ ради быстрого расширения ИИ-возможностей создает тяжелое операционное бремя, так как вместо органического масштабирования компания несет высокие расходы на интеграцию сложных технологий, команд и процессов продаж. В отчетах (например, по Armis) уже заложено снижение операционной маржи и свободного денежного потока. Если темпы роста выручки от этих активов замедлятся из-за низкой скорости принятия клиентами или геополитических задержек, компания рискует столкнуться и с высокой долговой нагрузкой и падающими темпами роста, что приведет к переоценке акций вниз с их текущей премии (сейчас P/E составляет 58,4, что значительно дороже группы аналогов, например Salesforce с 18,1 и Workday с 36,3).



*Предупреждение о рисках при инвестировании в акции:*

*Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и иных факторов. Доходность по акциям не гарантируется. Прошлые результаты инвестирования не определяют доходность в будущем.*

*Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками*

*АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.*

*Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».*

© 2026 г., все права защищены