MSFT Microsoft Corporation $498.30

Инвестиционный анализ · 2026-11-20 · AI (v.12.153)

© Smart Invest | V. Kravchenko
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

Самый свежий финансовый отчёт: форма 10-Q (подана 28.10.2026), отчётный период заканчивается 30 сентября 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 28 октября 2026 г., Q1 FY2027 (источник: Yahoo Finance)

НЕДООЦЕНКА

ТЕЗИС **Под наблюдением**

Высокий спрос на ИИ-решения и ускорение роста платформы Azure до 48% г/г компенсируют задержки поставок инфраструктуры. Накопленные коммерческие обязательства (RPO) на сумму $677 млрд обеспечивают высокую прозрачность будущей выручки и устойчивость денежных потоков.

Сработал триггер прошлого отчёта: «CapEx < $50 млрд в Q1 FY2027» (факт: $45.2 млрд).

Сработал триггер прошлого отчёта «CapEx < $50 млрд в Q1 FY2027», статус тезиса — «Под наблюдением». Ярлык выведен из оценки.

Ярлык пограничный: на границах коридора мультипликатора Base 29.0×–32.1× цель $571.28 («Держать») и $631.42 («Покупать»).

🎧 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Спрос на ИИ-серверы продолжает превышать предложение, что вынуждает компанию динамически перераспределять мощности на приоритетные задачи.
- Менеджмент дал уклончивый ответ на просьбу раскрыть долю корпоративных ИИ-нагрузок, ограничившись общими примерами внедрений у клиентов.
- CEO прямо признал, что процесс перевода клиентов на монетизацию Copilot по уровню потребления будет медленным и потребует изменения привычек.

ВЫРУЧКА	ОПЕРАЦИОННАЯ МАРЖА	EPS (NON-GAAP)
$92.3 млрд	**49.8%**	**$4.89**
+19% г/г	+89 б.п.	+18% г/г

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Снижение прогноза по капитальным затратам на CY2026 со $175 млрд до ~$170 млрд из-за логистических задержек от сторонних поставщиков.
- Упразднение сегмента Intelligent Cloud и переход на новую структуру отчётности с выделением направления Agents and Infra.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Ускорение роста выручки Azure до 48% г/г благодаря высокому спросу на ИИ-инфраструктуру Foundry и улучшенной монетизации мощностей.
- Экспоненциальное внедрение Copilot: число ежедневных пользователей выросло в 5 раз г/г, а количество контрактов от 50 тыс. мест — в 8 раз.
- Коммерческие обязательства к исполнению (RPO) увеличились на 73% г/г до $677 млрд.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Задержки поставок серверов и энергоустановок от сторонних партнёров ограничивают способность компании полностью удовлетворить спрос на ИИ.
- Слабость рынка ПК и избыточные запасы в каналах продаж спровоцировали обвал выручки сегмента Windows OEM на 27% г/г.
- Валовая маржа облачного бизнеса снизилась до 66%.

🎙 Тон менеджмента: **Уверенный** 📈 Траектория: **Q4'26: уверенный → Q1'27: уверенный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Рост выручки Azure на 48% г/г отражает масштаб внедрения ИИ. Менеджмент отмечает, что сдерживающим фактором выступает задержка поставок серверного оборудования от партнёров, из-за чего капитальные затраты за квартал составили $45.2 млрд. В потребительском сегменте выручка от Windows OEM снизилась на 27% на фоне запасов в каналах, при этом операционная маржа составила 49.76%. По данным Yahoo, форвардный P/E находится на уровне 20.6x при объёме коммерческих обязательств (RPO) в $677 млрд. Текущая цена к нашей базе EPS составляет 25.3x при целевом мультипликаторе базового сценария 32x.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐂 **$664.38** · ⚖️ **$629.76** · 🐻 **$475.00** *(метод: P/E)*

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Перепроверяйте данные самостоятельно.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

MSFT Microsoft Corporation

Technology · Software - Infrastructure · NasdaqGS · United States · Редмонд, штат Вашингтон, США · 223 000 сотр.

О КОМПАНИИ

$498.30 · 2026-11-20 · Q1 FY2027

Microsoft разрабатывает и поддерживает широкий спектр программного обеспечения, облачных платформ, потребительских устройств и решений на базе искусственного интеллекта. Выручка компании генерируется за счет предоставления облачных сервисов и сервисов по подписке, лицензирования операционных систем и серверных продуктов, продаж вычислительных устройств и игровых консолей, а также размещения цифровой рекламы. В структуру бизнеса входят два основных отчетных сегмента: инфраструктурные и агентские сервисы (Agents and Infra) и потребительские продукты и устройства (Devices and Consumer).

КАПИТАЛИЗАЦИЯ	ENTERPRISE VALUE	С НАЧАЛА ГОДА	Р/Е ПРОГНОЗНЫЙ	ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д	ДИВ. ДОХОДНОСТЬ
$3.70 трлн	**$3.67 трлн**	**+6.2%**	**20.6×**	**33.0%**	**0.79%**
7446 млн акций	чистая ден. позиция $29.03 млрд	с $469.05	trailing 26.0×	beta 1.04	$3.92/год · payout 19.0% (12 мес.)

ДИАПАЗОН 52 НЕДЕЛИ

$349.20 — **сейчас $498.30 · 71% диапазона** — $559.15

ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ, USD



Пунктир — дата разбора 2026-11-20. Точки — даты квартальных отчётов; процент — изменение цены закрытия от дня до отчёта к дню после. Источник: Yahoo Finance, дневные закрытия.

ПРОФИЛЬ БИЗНЕСА

ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

- Azure
- Microsoft 365
- Windows
- LinkedIn
- Xbox

Извлечено из 10-K / 10-Q и материалов созвона.

КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

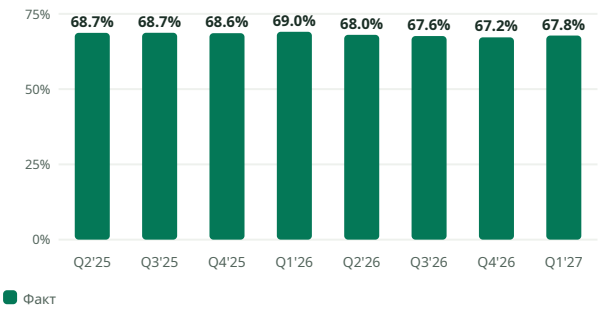
Ни на одного отдельного клиента не приходилось более 10% выручки в 2026, 2025 или 2024 финансовых годах.

ГЕОГРАФИЯ ВЫРУЧКИ · FY2026

США	51%
Другие страны	49%

Доли округлены, сумма может отличаться от 100%.

ВАЛОВАЯ МАРЖА ПО КВАРТАЛАМ



Квартал без данных в источниках показывается пропуском, ряд не интерполируется. Источник: отчётность эмитента.

ВЫРУЧКА ПО СЕГМЕНТАМ · Q1 FY2027



Agents and Infra	**$76.80 млрд**	83%
Devices and Consumer	**$15.48 млрд**	17%
Всего	**$92.28 млрд**	

Источник: сегментная сноска отчётности. Сумма сегментов сверена с консолидированной выручкой квартала; доли округлены до целых процентов, поэтому их сумма может отличаться от 100%.

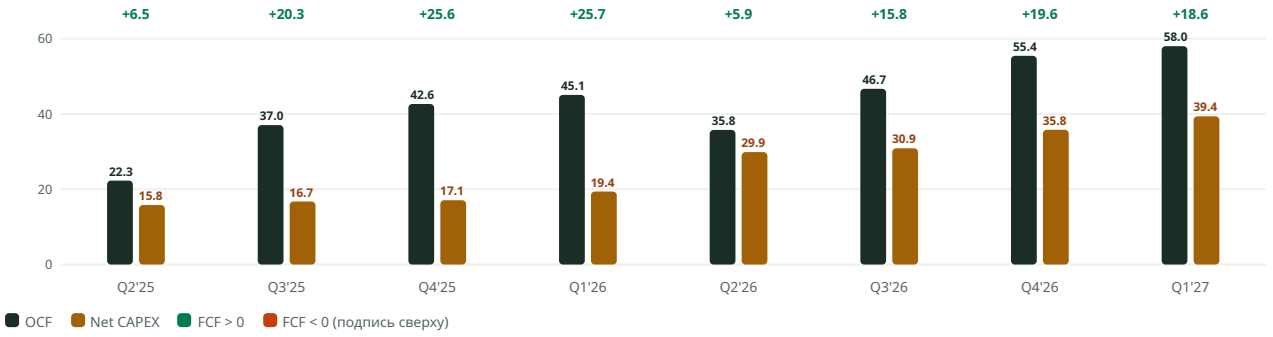
© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

РЕЗУЛЬТАТЫ И ГАЙДЕНС

ПОКАЗАТЕЛЬ	Q1 FY2026	Q1 FY2027	ИЗМЕНЕНИЕ	ГАЙДЕНС Q2 FY2027
Выручка	**$77.67 млрд**	**$92.28 млрд**	+19%	**$96.0 млрд – $97.1 млрд** за Q2 FY2027
Валовая маржа	**69.0%**	**67.8%**	-1.3 п.п.	—
Операционная маржа	**48.9%**	**49.8%**	+0.9 п.п.	—
Операционная прибыль	**$37.96 млрд**	**$45.91 млрд**	+21%	—
EPS (разводнённый)	**$3.72**	**$4.92**	+32%	—
Операционные расходы	**$15.67 млрд**	**$16.64 млрд**	+6%	**$18.5 млрд – $18.6 млрд** за Q2 FY2027
Операционный поток	**$45.06 млрд**	**$58.00 млрд**	+29%	—
Net CAPEX	**$19.39 млрд**	**$39.37 млрд**	+103%	**> $50 млрд** за Q2 FY2027

Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю. Столбец гайденса — слова менеджмента из earnings call, он не является прогнозом автора.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПОТОК И CAPEX, $ МЛРД



FCF = OCF − Net CAPEX: он рассчитывается, а не берётся готовым. Квартал без данных остаётся пропуском.

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА И ОТДАЧА НА КАПИТАЛ

WACC	ROIC (КАПИТАЛ БЕЗ ДЕНЕГ И КРАТКОСРОЧНЫХ ВЛОЖЕНИЙ)	СПРЕД ROIC−WACC	COST OF EQUITY
10.0%	**24.3%**	**+14.3 п.п.**	**10.3%**

Компоненты: Rf 5.05% (10Y UST) · beta 1.04 · ERP 5.0% (US) · Ke 10.28% · Kd 1.93% · ставка налога 20% · доля собственного капитала 97%.

Положительный спред означает, что компания зарабатывает выше стоимости своего капитала. ROIC = NOPAT / (долг + собственный капитал − деньги и краткосрочные вложения), ставка налога — та же, что в WACC.

ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ

⏳ **Выручка — $96.0 млрд – $97.1 млрд (Q2 FY2027)**
[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

⏳ **Выручка Azure (в постоянной валюте) — 49% – 50% (Q2 FY2027)**
[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

⏳ **Операционные расходы (OpEx) — $18.5 млрд – $18.6 млрд (Q2 FY2027)**
[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

⏳ **Капитальные затраты (CapEx) — > $50 млрд (Q2 FY2027)**
[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Источник: тот же ledger обещаний, из которого строится проверка тезисов в теле отчёта. Здесь — только сводка. Показаны первые 4, ещё 1 — в разделе проверки тезисов.

Сравнение с сектором не поместилось на лист и снято; секторная таблица остаётся в теле отчёта.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

VALUATION	
Price	**$498.30**
Market Cap	**$3.70 трлн**
P/E (Trailing)	**26.0×**
P/E (Forward)	**20.6×**
P/B	**7.9×**
EV/EBITDA	**18.3×**
P/S	**10.7×**

PROFITABILITY	
Revenue (TTM)	**$346.44 млрд**
Revenue Growth	**18.8%**
Gross Margin	**67.7%**
Operating Margin	**47.1%**
Net Margin	**41.2%**
ROE	**34.2%**
ROA	**14.4%**
Free Cash Flow	**$59.96 млрд†**

BALANCE & DIVIDENDS	
Debt / Equity	**28%**
52-Week High	**$559.15**
52-Week Low	**$349.20**
Dividend Yield	**0.79%**
Beta	**1.04**

† — с учётом квартала Q1 FY2027; Revenue (TTM), Revenue Growth, Gross Margin, Operating Margin, Net Margin, мультипликаторы — Yahoo.

MSFT · Microsoft Corporation

> ***Цена акции:*** *$498.30 (на 2026-11-20)*

Самый свежий финансовый отчёт: форма 10-Q (подана 28.10.2026), отчётный период заканчивается 30 сентября 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 28 октября 2026 г., Q1 FY2027 (источник: Yahoo Finance).

2. Драйверы роста и Качество выручки

Ключевым драйвером роста Microsoft в Q1 FY2027 (июль 2026 – сентябрь 2026) остаётся сегмент Microsoft Cloud, выручка которого выросла на 30% г/г до $63.9 млрд [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]. Основной вклад в ускорение внесла платформа Azure (рост 48% г/г), чему способствовал высокий спрос на ИИ-инфраструктуру (Foundry) и улучшенная монетизация базовых вычислительных мощностей (CPU) [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]. Коммерческое облако Microsoft 365 продемонстрировало уверенный рост на 17% (18% с поправкой на разовые факторы прошлого года), что обусловлено переходом клиентов на премиальные тарифы (E5, E7) и внедрением тарификации Copilot по мере использования (consumption-based) [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].

В то же время наблюдается резкое замедление в сегменте Devices and Consumer: выручка от Windows OEM и устройств упала на 22% г/г. Это вызвано слабым спросом на ПК, избыточными запасами в каналах продаж и высокой базой прошлого года (окончание поддержки Windows 10) [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]. Долгосрочным попутным ветром (secular tailwind) менеджмент называет структурный переход предприятий к архитектуре «агентов» (agentic systems), где Copilot становится «новой операционной системой для работы», а клиенты внедряют многомодельные ИИ-решения [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1].

Ключевые тезисы финансового отчёта

Показатель	Значение	Год назад	Изм. г/г	Источник
Выручка	$92 279 млн	$77 673 млн	19%	[Report_MSFT_10Q_2026-10-28]
Операционная маржа	49.76%	48.87%	+89 б.п.	[Report_MSFT_10Q_2026-10-28]
EPS разводнённый (отчётный)	$4.92	$3.72	32%	[Report_MSFT_10Q_2026-10-28]

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Показатель	Значение	Год назад	Изм. г/г	Источник
EPS разводнённый (non-GAAP)	$4.89	$4.13	18%	[Report_MSFT_10Q_2026-10-28]

- **Ускорение облачного бизнеса:** Выручка переформатированного сегмента Agents and Infra выросла на 25% до $76 795 млн, а операционная прибыль сегмента подскочила на 24% до $40 558 млн [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].
- **Слабость потребительского сегмента:** Сегмент Devices and Consumer показал снижение выручки на 3% до $15 484 млн на фоне падения продаж лицензий Windows OEM и устройств [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].
- **Рост будущих обязательств:** Коммерческие обязательства к исполнению (Commercial RPO) выросли на 73% г/г до $677 млрд, что обеспечивает высокую видимость будущих доходов [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].
- **Влияние инвестиций в OpenAI:** Отчётная чистая прибыль в Q1 FY2027 включает $272 млн чистой нереализованной прибыли от инвестиций (преимущественно от OpenAI), тогда как годом ранее был зафиксирован убыток в $4.1 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].

3. Финансовая дисциплина и Маржинальность

Валовая маржа в Q1 FY2027 составила 67.8%, снизившись с 69.0% годом ранее [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]. Это снижение вызвано изменением структуры продаж в пользу менее маржинального Azure и масштабными инвестициями в ИИ-инфраструктуру [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]. Тем не менее, операционный рычаг остаётся сильным: операционная маржа выросла на 89 б.п. до 49.76% благодаря строгому контролю за операционными расходами (рост OpEx составил всего 6% г/г) и сокращению общего штата сотрудников на 2% г/г [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].

Свободный денежный поток (FCF) за квартал составил $18.63 млрд (операционный поток $58.0 млрд минус капвложения $39.37 млрд), снизившись по сравнению с $25.66 млрд годом ранее [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]. Главный приоритет распределения капитала — масштабные капитальные затраты (CapEx) на дата-центры, серверы (CPU и GPU) и сетевое оборудование, которые с учётом финансового лизинга достигли $45.2 млрд за квартал [Report_MSFT_10K_2026-07-29]. Компания вернула акционерам $10.2 млрд: $7.3 млрд в виде дивидендов и $2.9 млрд через обратный выкуп [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]. Остаток по программе buyback составляет $37.7 млрд (1.02% от капитализации $3.70 трлн) [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].

Качество прибыли остаётся высоким: дебиторская задолженность снизилась с $80 876 млн на конец июня до $62 084 млн на конец сентября 2026 года на фоне сильных денежных поступлений [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].

4. Основное из отчета

Позитивное:

- **Спрос на Azure и монетизация инфраструктуры опередили ожидания, обеспечив рост платформы на 48% г/г.** Цитата: «Azure revenue was ahead of expectations and increased 48%, even with the 3P capacity delays noted earlier, driven by Foundry and improved CPU monetization.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Copilot демонстрирует экспоненциальный рост в корпоративном сегменте: число ежедневных пользователей выросло в 5 раз г/г, а количество крупных контрактов (>50 тыс. мест) увеличилось в 8 раз.** Цитата: «Daily users are up nearly 50% quarter-over-quarter and over 5x year-over-year... The number of customers with more than 50,000 Copilot seats increased over 8x year-over-year...» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Негативное:

- **Капитальные затраты за квартал оказались ниже ожиданий ($45.2 млрд против прогноза >$50 млрд) из-за задержек с поставками серверных мощностей от сторонних партнёров, что ограничивает возможности удовлетворения спроса.** Цитата: «Capital expenditures were $45.2 billion, as some third party capacity deliveries we expected in Q1 were delayed.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Рынок ПК остаётся слабым, а избыточные запасы в каналах привели к резкому падению выручки Windows OEM на 27% г/г, что оказалось хуже ожиданий компании.** Цитата: «Windows OEM revenue was below expectations and decreased 27% and 28% in constant currency, driven by the Windows 10 end of support demand in the prior year, inventory drawdowns by OEM and channel partners, and weaker PC market demand.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Снижение валовой маржи.** Валовая маржа упала с 69.0% до 67.8% (к году назад). По словам менеджмента, это вызвано смещением структуры продаж в сторону Azure и затратами на масштабирование ИИ-инфраструктуры. Цитата: «Microsoft Cloud gross margin percentage declined year-over-year to 66%, driven by sales mix shift to Azure, partially offset by product-level margin improvements primarily in Azure.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Сжатие свободного денежного потока.** FCF снизился с $25.66 млрд до $18.63 млрд (к году назад). Менеджмент объясняет это ростом капитальных инвестиций. Цитата: «Free cash flow was $18.6 billion, reflecting higher capital expenditures.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Что ухудшилось по цифрам

Показатель	Q1 FY2027	Q4 FY2026	Q1 FY2026	Изменение	Источник
Валовая маржа	67.8%	67.2%	69.0%	+0.6 п.п. к прошлому кварталу; −1.3 п.п. к году назад — ухудшение к году назад	Yahoo
FCF	$18.63 млрд	$19.64 млрд	$25.66 млрд	−5.1% к прошлому кварталу; −27.4% к году назад — ухудшение к году назад	Yahoo

Прогноз следующего квартала

Показатель	Прогноз квартала	Те же кварталы год назад	Q1 FY2027	Сравнение с отчётным кварталом	Источник
Выручка	Q2 FY2027: $96.55 млрд (прогноз квартала, диапазон $96.00 млрд – $97.10 млрд)	$81.27 млрд	$92.28 млрд	рост +18.8% г/г против +18.8% г/г в Q1 FY2027; −0.0 п.п. к росту квартала — не ухудшение	прогноз — таблица «Прогнозы менеджмента» Earnings_transcript_MSFT_2027_q1; факт — отчётность компании (Yahoo, пресс-релиз)

5. Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

На Q2 FY2027 Microsoft прогнозирует ускорение роста Azure до 49–50% (в постоянной валюте) на фоне продолжающегося внедрения платформенных улучшений, несмотря на дефицит мощностей

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]. Выручка компании ожидается в диапазоне $96.0–97.1 млрд [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]. Капитальные затраты в Q2 превысят $50 млрд, а за весь календарный 2026 год составят около $170 млрд (снижение относительно прошлого прогноза в $175 млрд связано исключительно с задержками поставок от 3P-вендоров, которые сдвинуты на второе полугодие) [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]. Менеджмент подтверждает ожидание незначительного снижения операционной маржи в Q2 [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1].

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка	$92.28 млрд	$96 млрд – $97.1 млрд	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Выручка Agents and Infra	$76.8 млрд	$80.1 млрд – $80.7 млрд	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Выручка Devices and Consumer	$15.48 млрд	$15.9 млрд – $16.4 млрд	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Выручка Azure (в постоянной валюте)	48%	49% – 50%	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Себестоимость (COGS)	$29.72 млрд	$32.7 млрд – $32.9 млрд	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Операционные расходы (OpEx)	$16.64 млрд	$18.5 млрд – $18.6 млрд	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Капитальные затраты (CapEx)	$45.2 млрд	> $50 млрд	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Капитальные затраты (CapEx) CY2026	(CY2025) не раскрыто	~$170 млрд	CY2026	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
Эффективная налоговая ставка	20%	~20%	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

6. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы созвона

- **Спрос опережает предложение и управление мощностями.** Руководство вновь подчёркивает, что главным ограничителем роста остаётся нехватка серверов для обучения и инференса ИИ, из-за чего компания вынуждена динамически перераспределять мощности на самые приоритетные задачи. Цитата: «Customer demand continues to exceed available supply.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Оптимизация платформы высвобождает ресурсы.** Инженерные команды Microsoft находят способы повысить утилизацию существующих CPU и GPU, что позволяет немедленно монетизировать эти улучшения в виде дополнительной выручки Azure. Цитата: «Across our CPU fleet, engineering work enabled us to identify and monetize underutilized capacity this quarter…» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Переход к тарификации Copilot по потреблению.** Microsoft активно внедряет гибридную модель монетизации (подписка + оплата за использование кредитов), что расширяет целевой рынок (TAM) и

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

увеличивает ARPU. Цитата: «The number of Copilot customers actively consuming credits through usage-based billing grew over 75% over the quarter.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

- **Выбор моделей и использование открытых весов.** Клиенты всё чаще создают архитектуры (Foundry), в которых используются разные модели (от frontier-уровня OpenAI до легковесных собственных MAI-моделей) для балансировки цены и качества. Цитата: «The number of customers building agentic solutions with multiple models increased 5x year-over-year...» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Copilot как новая операционная система для работы.** Компания позиционирует Copilot не просто как чат-бота, а как комплексную платформу, объединяющую коммуникацию, написание кода и автономных агентов. Цитата: «We think of Copilot as the new OS for work.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

> ***Кумулятивная достоверность менеджмента:*** *за последние 2 квартала — Закрытых обещаний:* ***12*** *(Q3 FY2026: 3, Q4 FY2026: 4, Q1 FY2027: 5), выполнено* ***11*** *(⚠️ частично: 0, ❌ не выполнено: 1). Открытых:* ***3*** *— из них ⏳ подтверждён: 1, 🔎 изменён (внимание): 2. Без оценки:* ***1*** *— 🔇 не упоминалось: 1 (закрытые — по записям прошлых кварталов и таблице ниже, открытые — по таблице ниже).*

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
CapEx: > $50 млрд (горизонт: Q1 FY2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-08	$45.2 млрд [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	❌ Не выполнено
Выручка: $89.85 млрд – $90.95 млрд (горизонт: Q1 FY2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-08	$92.28 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]	✅ Выполнено
Выручка Azure (CC): ~45% (горизонт: Q1 FY2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-08	48% [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	✅ Выполнено
Operating Expenses: $16.8 млрд – $16.9 млрд (горизонт: Q1 FY2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-08	$16.64 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]	✅ Выполнено
CapEx (CY2026): ~$175 млрд (горизонт: CY2026)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-08	снижение ориентира до ~$170 млрд из-за задержек мощностей от 3P-провайдеров при сильном росте Azure (+48% г/г) — вынужденное смещение инвестиций [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	🔎 Гайденс изменён — внимание
Динамика штата (Headcount): Ожидается снижение г/г (горизонт: FY 2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-12	учёт затрат на добровольное увольнение сотрудников [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	🔎 Гайденс изменён — внимание
Себестоимость (COGS): $29.6 – $29.8 млрд (горизонт: Q1 FY2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-08-24	$29.72 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]	✅ Выполнено

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Операционная маржа: Снизится менее чем на 1 п.п. (горизонт: FY 2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-09-01	«Operating margins should be down slightly year-over-year.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	⏳ На треке
Выручка Intelligent Cloud: $40.95 млрд – $41.25 млрд (горизонт: Q1 FY2027)	[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-05	Сегмент Intelligent Cloud упразднён в связи с реорганизацией, данные не раскрыты [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]	🔇 Не упоминалось

Вердикт достоверности менеджмента: Единственный срыв прогноза (по CapEx) произошёл из-за задержек на стороне внешних поставщиков оборудования, а не из-за ошибок планирования самой компании.

Тон и Уверенность Менеджмента

📈 **Траектория тона:** Q4'26: уверенный → Q1'27: уверенный

Квантифицированные обещания vs расплывчатые: Менеджмент даёт чёткие числовые диапазоны для всех ключевых метрик следующего квартала. Цитата: «...we expect revenue from Agents and Infra of $80.1 billion-$80.7 billion, or growth of 24%-25%.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Хеджирующие конструкции: Руководство использует оговорки, предупреждая о сильной волатильности в показателе будущих бронирований (bookings) из-за влияния сверхкрупных контрактов. Цитата: «Timing related to significant Azure commitments like these will result in material volatility in bookings, making quarterly growth rates less indicative of underlying sales execution.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Сравнение с предыдущим звонком: Тон: уверенный → уверенный.

Вердикт тона: Уверенный. Менеджмент чётко контролирует расходы, успешно находит внутренние резервы для повышения отдачи от существующих серверов и не видит признаков замедления спроса на ИИ.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

B1. Adam Wood, Morgan Stanley — влияние утилизации мощностей vs монетизация агентов на ROI: уклончивый. Аналитик просил выделить более важный фактор возврата на инвестиции из двух названных, но CEO ушёл от прямого ответа, заявив, что важны оба аспекта, и перевёл тему на общую архитектуру экосистемы. Цитата: «I would say all of the above. I think the way we are coming at this is we have one pool, and we want to get the pool to be as efficient and fungible, right?» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

B2. Karl Keirstead, UBS — драйверы ускорения Azure до 49–50%: прямой. Финансовый директор прямо назвала причины: инженерные улучшения утилизации GPU и CPU (позволившие направить мощности в Foundry) и более высокие цены на токены. Цитата: «Those efficiencies... saw some of that result in us being able to put more allocation into Foundry in the quarter. [...] Secondly, and you mentioned it, token pricing will create a little bit of variability. We had higher token pricing than we expected in the quarter.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

B3. Mark Moerdler, Bernstein Research — структура спроса на ИИ (Enterprise vs AI-native): уклончивый. Аналитик прямо попросил оценить долю корпоративных рабочих нагрузок в общем объёме, но CEO не дал ни цифр, ни пропорций, ограничившись примерами конкретных крупных клиентов (Unilever, Rolls-Royce). Цитата: «I was even in Europe just last week, and it was great to see the quality of the agentic systems that are just broadly getting deployed. When Unilever deploys...» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

B5. Brent Thill, Jefferies — операционные улучшения для удержания маржи 50%: уклончивый. Аналитик просил назвать конкретные операционные рычаги для удержания высокой маржи, но CFO ответила общими фразами о том, что лучший путь — это рост выручки и продуктовое превосходство. Цитата: «Let me first say the best solution here is revenue growth. I would say I tend to start and focus there... The second piece is this real focus on efficiency.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

B6. Brad Reback, Stifel — скорость монетизации тарификации по потреблению в M365: прямой. CEO прямо признал, что процесс потребует времени и развития новых навыков у клиентов, а CFO добавила, что для этого пришлось создать новую инженерную структуру (Frontier Co.) и изменить процессы продаж. Цитата: «I think to Satya's point, it will be a slower move. I also still think we are still seeing encouraging signs, and I am still positive about that.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

B7. Tal Liani, Bank of America — раскрытие числа пользователей Copilot и стратегия привлечения капитала: прямой. CFO прямо подтвердила отказ назвать число подписчиков Copilot и пояснила, что компания использует лизинг и имеет доступ к долговым рынкам благодаря высокому рейтингу. Цитата: «We did not disclose, to answer your direct question, an update on the Copilot number this quarter. [...] There is a form of financing called leasing, and we have been using that one as a vehicle.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Менеджмент уверенно отвечает на вопросы о финансах, капитале и технологическом стеке, но остаётся уклончивым (вопросы B1, B3, B5) в темах, касающихся точной декомпозиции драйверов спроса, структуры клиентской базы и специфических факторов удержания рекордной маржинальности.

Достоверность Guidance

Метрика	Обещано	Срок	Факт	Отклонение
CapEx	> $50 млрд	Q1 FY2027	$45.2 млрд [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	ниже на $4.8 млрд
Выручка	$89.85 млрд – $90.95 млрд	Q1 FY2027	$92.28 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]	выше на $1.33 млрд
Выручка Azure (CC)	~45%	Q1 FY2027	48% [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	выше на 3 п.п.
Operating Expenses	$16.8 млрд – $16.9 млрд	Q1 FY2027	$16.64 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]	ниже на $0.16 млрд
Себестоимость (COGS)	$29.6 – $29.8 млрд	Q1 FY2027	$29.72 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]	в рамках

Исключение по капитальным затратам подтверждает зависимость компании от внешних цепочек поставок, а не ошибку финансового планирования.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- Компания косвенно упоминает конкуренцию среди ИИ-моделей (Anthropic, OpenAI, Mistral), позиционируя платформу Foundry как место, где эти провайдеры соревнуются за бюджеты клиентов.
- Активно развиваются аппаратные партнёрства с AMD, Intel, Qualcomm и NVIDIA для создания следующего поколения ИИ-ПК (AI PCs) и переноса вычислений на периферию (Edge AI).
- Ключевые стратегические инициативы: запуск Project Perception для ИИ-безопасности и создание подразделения Microsoft Frontier Company (6000 инженеров, внедрённых в бизнес клиентов для разработки ИИ-систем).

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски: менеджмент признаёт сохраняющуюся слабость на рынке персональных компьютеров, что давит на сегмент Windows. Цитата: «Windows OEM revenue was below expectations and decreased 27% and 28% in constant currency, driven by... weaker PC market demand.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Конкурентные риски: не упоминалось.

Операционные риски: компания страдает от задержек в поставках серверного оборудования от сторонних партнёров (3P capacity delays), что ограничивает возможность удовлетворить весь рыночный спрос. Цитата: «Capital expenditures were $45.2 billion, as some third party capacity deliveries we expected in Q1 were delayed.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

Регуляторные и геополитические риски: не упоминалось.

Прочие специфичные риски: руководство предупреждает, что квартальные темпы роста метрики Commercial Bookings теряют информативность из-за высокой волатильности, создаваемой продлением сверхкрупных ИИ-контрактов. Цитата: «Timing related to significant Azure commitments like these will result in material volatility in bookings, making quarterly growth rates less indicative of underlying sales execution.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

7. Вердикт по инвестиционному тезису

Сработал триггер прошлого отчёта: «CapEx < $50 млрд в Q1 FY2027» (факт: $45.2 млрд).

Под наблюдением. Ускорение роста платформы Azure до 48% (г/г) доказывает, что огромные капитальные инвестиции Microsoft успешно конвертируются в реальный спрос со стороны бизнеса. Прорыв в утилизации серверов и переход на гибридную монетизацию Copilot (подписка + оплата за токены) открывают новые горизонты расширения TAM, тогда как промах по CapEx связан исключительно с логистикой поставщиков [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]. Сработавший триггер по капитальным затратам отражает операционную задержку поставок 3P-мощностей, а не осознанное сокращение инвестиций в ответ на падение спроса.

Проверка триггеров прошлого отчёта

Триггер из прошлого разбора (Q4 FY2026)	Факт	Сработал?
Рост выручки Azure (в постоянной валюте) < 45% г/г в Q1 FY2027 → Тезис ломается	48% [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	не сработал
CapEx < $50 млрд в Q1 FY2027 → Тезис ломается	$45.2 млрд [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]	сработал
Операционная маржа снизится > 1 п.п. г/г по итогам FY2027 → Тезис ломается	срок FY2027 не закончился (отчётный период — Q1 FY2027)	срок не наступил

Что мониторить в следующем квартале:

- тезис ломается, если рост выручки Azure (в постоянной валюте) < 49% г/г за Q2 FY2027
- тезис ломается, если CapEx < $50 млрд за Q2 FY2027

8. Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

1. **Ограничения цепочек поставок инфраструктуры.** Неспособность поставщиков своевременно отгружать GPU и энергосистемы (3P capacity delays) задерживает ввод новых дата-центров, что приводит к упущенной выручке в условиях превышения спроса над предложением. Сноска: [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

2. **Продолжительная стагнация рынка ПК.** Избыточные запасы в каналах продаж (inventory drawdowns) и слабость потребительского спроса могут и дальше обваливать доходы от Windows OEM, оказывая непропорционально сильное давление на высокомаржинальный сегмент компании. Сноска: [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
3. **Волатильность корпоративных ИИ-контрактов.** Сильная концентрация выручки в сверхкрупных многолетних ИИ-обязательствах (RPO) делает показатель Bookings крайне неравномерным, что может маскировать реальные темпы замедления внедрения продуктов у массовых клиентов (SMB). Сноска: [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

9. Позиционирование в секторе (Technology — Software - Infrastructure)

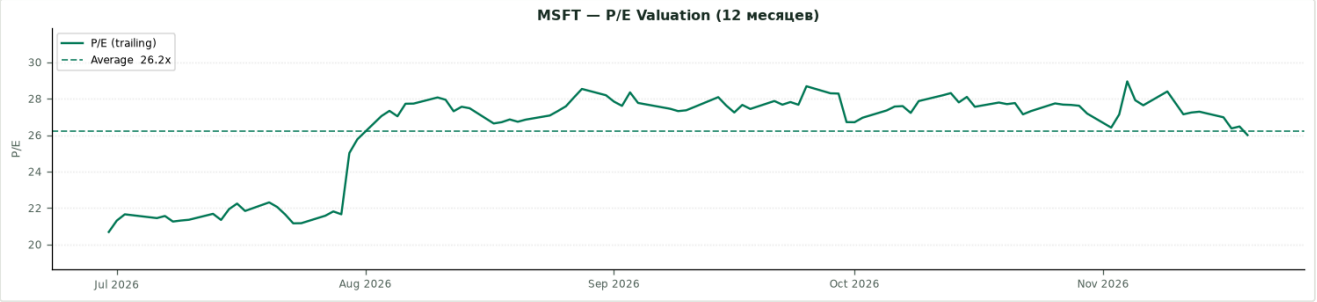
Метрика	MSFT	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	26.0×	19.1×	**— Дороже**
P/E (forward)	20.6×	17.8×	**— Дороже**
P/B	7.9×	5.1×	**— Дороже**
EV/EBITDA	18.3×	16.2×	**— Дороже**
ROE	34.2%	34.3%	**— Ниже нормы**
ROA	14.4%	6.6%	**✓ Выше нормы**
Net Margin	41.2%	21.6%	**✓ Выше нормы**
Operating Margin (12 мес. Yahoo)	47.1%	33.3%	**✓ Выше нормы**
Revenue Growth (YoY, посл. квартал Yahoo)	18.8%	24.7%	**— Ниже нормы**
Debt/Equity	28%	50%	**✓ Ниже**

Из медианы по метрикам от чистой прибыли исключены пиры с разовой статьёй в прибыли: GOOGL.

Данные Yahoo для всех компаний; база и период могут отличаться от отчёта компании в разделе 2.

Пиры: GOOGL, ORCL, AMZN · Данные: Yahoo Finance

10. Расчет стоимости акции



Сектор компании (Yahoo): Technology / Software - Infrastructure

Дивиденды:

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

- Текущий годовой дивиденд: $3.92 ($0.98 за квартал, по отчёту компании (10-Q от 28.10.2026)), дивидендная доходность: 0.79%.

Компания выплачивает дивиденды.

- Динамика: Microsoft стабильно повышает дивидендные выплаты. В отчётном квартале объявлен квартальный дивиденд в размере $0.98 на акцию.
- Payout по данным Yahoo: 19.0%.
- Программа buyback: $37.7 млрд (1.02% от капитализации $3.70 трлн).
- Риски дивидендов: дивиденд устойчив. Крайне низкая долговая нагрузка, огромные объёмы генерации FCF и низкий payout ratio гарантируют безопасность выплат даже в случае макроэкономических шоков.

Входные данные для расчётов: Оценки построены с опорой на официальный guidance менеджмента на Q2 FY2027 и календарный 2026 год, а также на устойчивый исторический профиль роста облачного бизнеса.

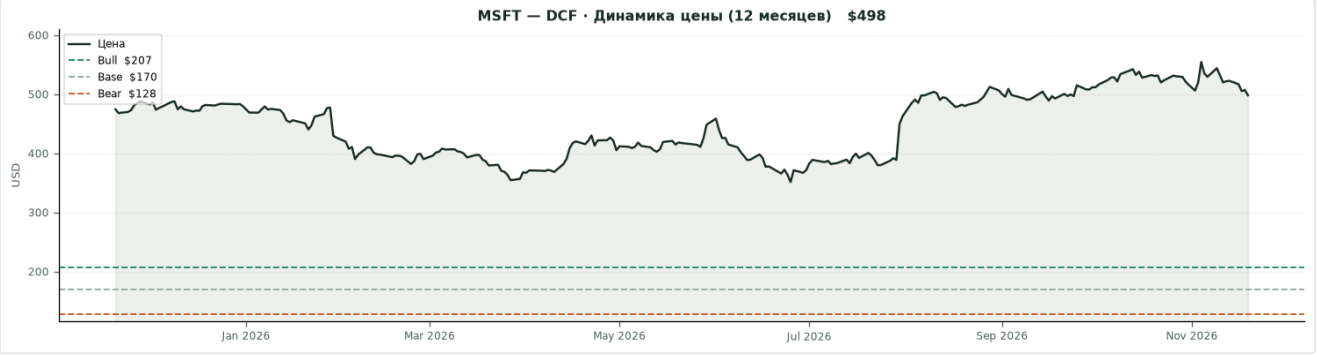
Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

DCF приведён справочно: оценки двух методов расходятся в 3.7 раза, итог — по основному методу.

Валюта блока оценки: USD.

- Прогноз FCF на 5 лет: Ожидается среднегодовой темп роста (CAGR) ~14% в базовом сценарии по мере завершения пика капитальных инвестиций и выхода ИИ-сервисов на операционную окупаемость.
- Ставка дисконтирования WACC: 10.0%.
- Терминальная ставка роста (Terminal Growth Rate): 2.0% в Base Case (консервативная оценка долгосрочного роста мировой экономики с учётом технологического лидерства).
- **Bull FCF (5 лет):** [$70 млрд, $82 млрд, $97 млрд, $114 млрд, $135 млрд]; WACC=10.0%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [$68 млрд, $77 млрд, $88 млрд, $100 млрд, $114 млрд]; WACC=10.0%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [$64 млрд, $69 млрд, $75 млрд, $81 млрд, $87 млрд]; WACC=10.0%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$206.90	-58.5%	$3.92 (0.8%)	**-57.7%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$169.51	-66.0%	$3.92 (0.8%)	**-65.2%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$128.26	-74.3%	$3.92 (0.8%)	**-73.5%**



> *Текущая цена соответствует росту FCF 44.2% в год 5 лет при WACC 10.0% и TGR 2.0% (рассчитано кодом)*

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

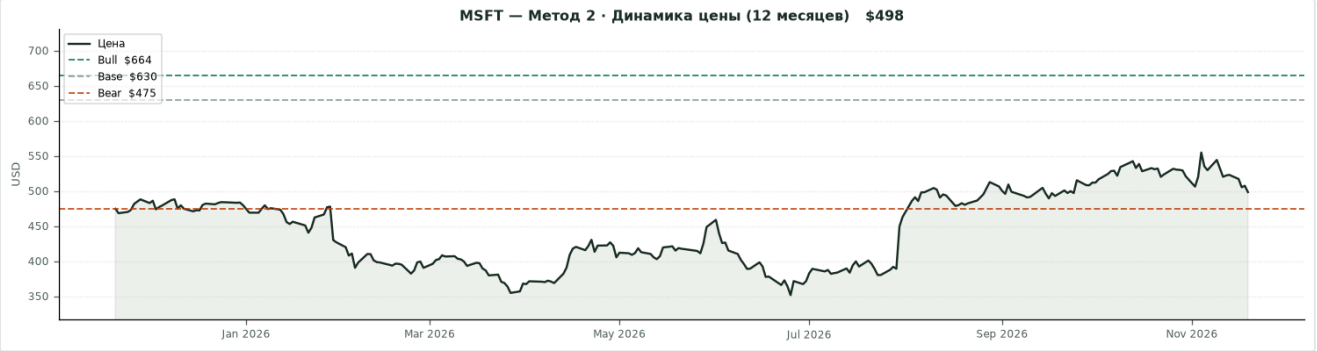
Метод 2: Forward P/E

Обоснование модели: Из-за того, что капитальные затраты компании за последние 12 месяцев ($135.9 млрд) достигли 39.2% от выручки, что значительно превышает порог нормального инвестиционного цикла (25%), использование метрик на базе свободного денежного потока (EV/FCF) исказит оценку. В связи с этим в качестве основной модели применяется Forward P/E (на базе EPS сценария (суждение модели)).

Обоснование базового сценария: Текущий Forward P/E Microsoft по данным Yahoo составляет 20.6x, тогда как медиана пиров находится на уровне 17.8x. Премия оправдана тем, что рост платформы Azure (48% г/г) и маржинальность операционного бизнеса существенно превосходят среднеотраслевые показатели `[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]`. Целевой мультипликатор Base Case установлен на уровне 32.0x.

- **Bull:** EPS $20.71, мультипликатор 32.08×.
- *Граница EPS Bull (рассчитано кодом):* не выше $20.71 — база $19.68 × верх прогноза выручки на Q2 FY2027 $97.10 млрд / выручка Q1 FY2027 $92.28 млрд = $20.71 (прогноза EPS нет; маржа — как в последнем квартале); Bull модели $21.50 → $20.71
- *Мультипликатор Bull (рассчитано кодом):* не выше верхней границы коридора 32.1×; модели 36.0× → 32.1×
- **Base:** EPS $19.68, мультипликатор 32.0×. *Обоснование:* Справедливая оценка для безоговорочного лидера B2B-софта с поправкой на замедление роста от эффекта высокой базы.
- *База EPS (рассчитано кодом):* Q1 FY2027 $4.92 (отчёт) × 4 = $19.68 (текущий темп, отчётная прибыль)
- **Bear:** EPS $19.00, мультипликатор 25.0×. *Обоснование:* Значительное сужение мультипликатора (derating) в случае, если отдача от огромных инвестиций в ИИ окажется ниже ожиданий рынка.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$664.38	+33.3%	$3.92 (0.8%)	**+34.1%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$629.76	+26.4%	$3.92 (0.8%)	**+27.2%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$475.00	-4.7%	$3.92 (0.8%)	**-3.9%**



> ***Ориентиры мультипликатора (рассчитаны кодом):*** *Base — 32× P/E; цена / база Base — 25.3× (Base выше на 26.4%); forward P/E компании по данным Yahoo 20.6×, медиана пиров 17.8× (GOOGL, ORCL, AMZN); P/E у компании за 2023–2026: от 20.8× до 37.9×, медиана 35.8× (рассчитано кодом).*

> ***Коридор мультипликатора Base (рассчитан кодом):*** *центр 30.6× — середина между ценой / базой Base 25.3× и медианой P/E компании 35.8× за 2023–2026; границы ±5% — 29.0×–32.1×; Base 32.0× — внутри коридора; на нижней границе цель $571.28 («Держать»), на верхней — $631.42 («Покупать»).*

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

> ***Чувствительность цели:*** *изменение мультипликатора на 1× меняет цель на 19.68 USD на акцию, на 0.1× — на 1.97 USD. Границы: выше 37.98× — разрыв с ценой больше 50%, запускается проверка; ниже 29.57× — «Держать».*

Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — справочно, не входит в оценку	$169.51	-66.0%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	$629.76	+26.4%

> ⚠️ ***Среднее не рассчитано*** *— методы несопоставимы (база методов расходится ×3.7). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.*

> ***Вход моста EV→equity:*** *акций 7 446 000 000 (источник: sec); чистый долг -29.03 млрд USD.*

> ***Sanity-проверка:***

> ⚠️ *Терминал 73% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC*

> ⚠️ *Методы оценки расходятся ×3.7 — «Среднее» не рассчитано, итог по основному методу*

Итог по доходности (Base Case):

Базовая оценка по методу P/E составляет 629.76 против текущей цены 498.30 (отклонение +26.38%, ярлык «НЕДООЦЕНКА»). Расчёт опирается на целевой мультипликатор базового сценария 32x при текущей цене к нашей базе EPS на уровне 25.3x.

Сработал триггер прошлого отчёта «CapEx < $50 млрд в Q1 FY2027», статус тезиса — «Под наблюдением». Ярлык выведен из оценки.

Ярлык пограничный: на границах коридора мультипликатора Base 29.0×–32.1× цель $571.28 («Держать») и $631.42 («Покупать»); ярлык зависит от выбора мультипликатора внутри коридора.

11. Вывод (Verdict)

Профиль: Качественный рост

Фактор «за»: Безупречная интеграция технологий ИИ на всех уровнях архитектуры (от моделей в Azure Foundry до пользовательского интерфейса Copilot) позволяет Microsoft агрессивно расширять TAM за счёт перевода корпоративных клиентов на тарификацию по уровню потребления [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1].

Фактор «против»: Тотальная зависимость от своевременных поставок серверов и энергоустановок от внешних подрядчиков создаёт «бутылочное горлышко», не позволяя компании полностью реализовать отложенный спрос на Azure и заставляя наращивать капитальные затраты до исторических максимумов [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1].

Источники

[Report_MSFT_10K_2026-07-29] — Отчёт SEC · Report_MSFT_10K_2026-07-29.pdf

[Report_MSFT_10Q_2026-10-28] — Отчёт SEC · Report_MSFT_10Q_2026-10-28.pdf

[Report_MSFT_8K_2026-10-28] — Отчёт SEC · Report_MSFT_8K_2026-10-28.pdf

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

[Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] — Транскрипт · Earnings_transcript_MSFT_2026_q4.txt

[Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] — Транскрипт · Earnings_transcript_MSFT_2027_q1.txt

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · AI Analyst Engine (v.12.153)

patreon.com/kravchenko_invest · t.me/kravchenko_invest

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией