

FICO · Fair Isaac Corporation

Инвестиционный анализ · 2026-04-29 · AI Analyst (v.6.3)

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

FICO Fair Isaac Corporation \$1,040.98 · 2026-04-29

Самый свежий финансовый отчет: FORM 10-Q, за кварталный период, закончившийся 31 марта 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: FICO - Earnings call Q2 2026, дата звонка 28 апреля 2026 г., за второй квартал 2026 финансового года

Держать

FICO демонстрирует взрывной рост в ключевом сегменте Scores (+60% r/r) и успешный переход на новую FICO Platform (ARR +49% r/r), что позволило компании значительно повысить годовой прогноз по выручке до \$2,45 млрд и по EPS до \$35,60.

ВЫРУЧКА (Q2'26)

\$691,7 млн

+39% r/r

NON-GAAP ОПЕР. МАРЖА

(Q2'26)

65%

+712 б.п. r/r

GAAP EPS (Q2'26)

\$11,14

+69% r/r

ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ (FY2026)

\$2,45 млрд

Повышен

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Компания повысила годовой прогноз по выручке и прибыли после сильных результатов квартала.
- Анонсирована новая агрессивная ценовая модель для FICO Score 10T для стимулирования его внедрения и конкуренции с VantageScore.
- Утверждена новая программа выкупа акций на \$1,5 млрд, что подчеркивает уверенность менеджмента в стоимости компании.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Успешная реализация стратегии прямого лицензирования и агрессивное ценообразование FICO 10T укрепят доминирующее положение на ипотечном рынке.
- Ускоренный рост высокомаржинальной FICO Platform продолжит трансформировать сегмент Software и улучшать общую рентабельность.
- Масштабный выкуп акций (\$1,5 млрд) окажет существенную поддержку котировкам и повысит доходность для акционеров.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Регуляторное давление со стороны FHFA и успешный выход конкурента VantageScore на ипотечный рынок могут привести к потере доли и снижению маржинальности.
- Замедление роста ARR в FICO Platform на фоне продолжающегося спада в устаревших продуктах подорвет доверие к долгосрочной стратегии.
- Резкое ухудшение макроэкономической ситуации приведет к падению объемов кредитования и, как следствие, выручки в ключевом сегменте Scores.

 БЫЧИЙ

\$1416

 БАЗОВЫЙ

\$1133

 МЕДВЕЖИЙ

\$809

🗣 Тон менеджмента: **Уверенный и наступательный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

FICO отчиталась за феноменальный квартал, показав рост выручки на 39% и EPS на 69%, что привело к повышению годового прогноза. Основные драйверы — бум в сегменте Scores (+60%) и ускорение перехода на стратегическую FICO Platform (ARR +49%). Менеджмент демонстрирует уверенность, агрессивно отвечая на конкурентные угрозы новой ценовой политикой и запуская масштабный байбэк на \$1,5 млрд. Несмотря на это, текущая оценка акций уже учитывает много позитива, а ключевой риск, связанный с регуляторным давлением и конкуренцией в ипотечном сегменте, сохраняется. На текущих уровнях потенциал роста ограничен, что оправдывает нейтральную рекомендацию.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$1040.98	Revenue (TTM)	\$2.06 B	Debt / Equity	N/A
Market Cap	\$24.36 B	Revenue Growth	16.4%	52-Week High	\$2217.60
P/E (Trailing)	32.6x	Gross Margin	82.9%	52-Week Low	\$870.01
P/E (Forward)	19.2x	Operating Margin	45.7%	Dividend Yield	N/A
P/B	-13.5x	Net Margin	31.9%	Beta	1.38
EV/EBITDA	26.9x	ROE	N/A		
P/S	11.8x	ROA	34.8%		
		Free Cash Flow	\$573.2 M		

FICO · Fair Isaac Corporation

Цена акции: \$1040.98 (на 2026-04-29)

Самый свежий финансовый отчет: FORM 10-Q, за кварталный период, закончившийся 31 марта 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: FICO - Earnings call Q2 2026, дата звонка 28 апреля 2026 г., за второй квартал 2026 финансового года.

Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Основным драйвером роста выручки FICO за последний год является сегмент **Scores**, в частности его B2B-направление. Рост в этом сегменте носит органический характер и обусловлен двумя ключевыми факторами: повышением цен на скоринговые продукты для ипотечного кредитования и увеличением объемов ипотечных выдач [Earnings_transcript_FICO_2026_q2]. В Q2 FY2026 (январь 2026 – март 2026) выручка сегмента Scores выросла на 60% год к году, при этом B2B-выручка показала ускорение до 72% [Report_FICO_8K_2026-04-28].

Сегмент **Software** демонстрирует более умеренный рост (7% год к году в Q2 FY2026), но с важной внутренней динамикой: стратегическое направление **FICO Platform** показывает взрывной рост (ARR +49% г/г), в то время как устаревшие (non-platform) продукты демонстрируют ожидаемое снижение (ARR -8% г/г) [Report_FICO_8K_2026-04-28]. Это указывает на успешную реализацию стратегии "land-and-expand" и миграцию клиентов на новую, более перспективную платформу.

Менеджмент делает ставку на долгосрочный тренд (secular tailwind) по внедрению аналитики и искусственного интеллекта для принятия решений в реальном времени, особенно в строго регулируемых отраслях, таких как финансовые услуги. CEO Уилл Лэнсинг подчеркивает, что FICO Platform является лидером в области AI-решений для принятия решений (AI decisioning platforms) и имеет "агентную архитектуру" (agentic-by-design), что обеспечивает точность, объяснимость и надежность, критически важные для банков [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].

Ключевые тезисы финансового отчёта

Источник: Report_FICO_10Q_2026-04-28

- Сильный рост выручки и прибыли:** Общая выручка за Q2 FY2026 составила \$691,7 млн, что на 39% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль выросла на 63% до \$264,5 млн, а разведенная прибыль на акцию (Diluted EPS) увеличилась на 69% до \$11,14 [Report_FICO_10Q_2026-04-28].

- 2. Доминирование сегмента Scores:** Выручка сегмента Scores стала ключевым драйвером роста, увеличившись на 60% до \$475,0 млн. Рост в B2B-направлении составил 72%, что в первую очередь связано с повышением цены за единицу и увеличением объема ипотечных выдaч [Report_FICO_10Q_2026-04-28].
- 3. Ускорение платформенной стратегии в Software:** Годовая регулярная выручка (ARR) сегмента Software на 31 марта 2026 года достигла \$788,8 млн (+10% г/г). При этом ARR от FICO Platform вырос на 49%, в то время как ARR от устаревших продуктов снизился на 8%. Коэффициент удержания выручки (DBNRR) для платформы составил 136% [Report_FICO_10Q_2026-04-28, Report_FICO_8K_2026-04-28].
- 4. Увеличение возврата капитала акционерам:** Компания продолжает активно выкупать собственные акции. За квартал, закончившийся 31 марта 2026 года, было выкуплено акций на сумму \$611,3 млн. В феврале 2026 года Совет директоров утвердил новую программу выкупа на \$1,5 млрд [Report_FICO_10Q_2026-04-28].
- 5. Выпуск нового долга:** В марте 2026 года компания выпустила старшие ноты на сумму \$1,0 млрд со сроком погашения в 2034 году. Средства были использованы для погашения нот на \$400 млн со сроком погашения в мае 2026 года и для пополнения оборотных средств [Report_FICO_10Q_2026-04-28].

Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

Динамика маржинальности FICO демонстрирует устойчивый тренд на улучшение операционного рычага. Операционная маржа за последние три полных финансовых года росла: с 42,5% в FY2023 до 42,7% в FY2024 и до 46,4% в FY2025 [Report_FICO_10K_FY2025]. В последнем квартале (Q2 FY2026) non-GAAP операционная маржа достигла 65%, показав рост на 712 базисных пунктов год к году, что свидетельствует о высокой эффективности бизнес-модели, особенно в сегменте Scores [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].

Компания генерирует значительный свободный денежный поток (FCF). За последние 12 месяцев FCF составил \$867 млн [Earnings_transcript_FICO_2026_q2]. Приоритетным направлением использования FCF является **выкуп акций (Buybacks)**.

- Компания не выплачивает дивиденды с мая 2017 года [Report_FICO_10K_FY2025].
- В феврале 2026 года была одобрена новая программа выкупа акций на сумму **\$1,5 млрд**, что составляет примерно **6,2% от текущей рыночной капитализации в \$24,14 млрд** (рассчитано как цена акции \$1040,98 × 23 190 906 акций в обращении [Report_FICO_10Q_2026-04-28]). Только за Q2 FY2026 было выкуплено акций на \$605 млн, а с 1 апреля — еще на \$170 млн [Earnings_transcript_FICO_2026_q2]. Это демонстрирует уверенность менеджмента в недооцененности акций и является основным способом возврата капитала акционерам.

Качество прибыли остается высоким. Хотя дебиторская задолженность выросла с \$529,1 млн на конец FY2025 до \$619,9 млн на конец Q2 FY2026 [Report_FICO_10Q_2026-04-28], менеджмент ранее объяснял подобные скачки временем поступления крупных платежей, что является нормальной практикой для бизнеса [Earnings_transcript_FICO_2025_q2].

Основное из отчета

Источник: Earnings_transcript_FICO_2026_q2

Позитивное:

- Сильные результаты и повышение прогноза:** Компания продемонстрировала рост выручки на 39% и прибыли на акцию на 69% в Q2 FY2026, что позволило повысить годовой прогноз по всем ключевым метрикам [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].
- Ускорение роста в сегменте Scores:** Выручка сегмента Scores выросла на 60% г/г, в основном за счет B2B-направления (+72%), что обусловлено повышением цен и ростом объемов в ипотечном кредитовании [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].

Негативное:

- **Снижение в устаревших продуктах Software:** Выручка от non-platform продуктов в сегменте Software продолжает снижаться (-12% г/г), что частично сдерживает общий рост сегмента, несмотря на сильные показатели FICO Platform [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].
- **Давление на бизнес CCS:** Рост ARR в бизнесе Customer Communication Services (CCS), который присутствует как в платформенных, так и в неплатформенных продуктах, был "относительно плоским", что указывает на сохраняющиеся сдерживающие факторы в этом направлении [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].

Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

Источник: Earnings_transcript_FICO_2026_q2

1. **Исключительные финансовые результаты и повышение прогноза:** CEO Уилл Лэнсинг начал с констатации "очень сильного квартала" и повышения годового прогноза. Выручка выросла на 39% до \$692 млн, а GAAP EPS — на 69% до \$11,14.
2. **Стратегический ответ на регуляторные изменения (FHFA):** Значительная часть выступления была посвящена реакции на действия регулятора FHFA. FICO приветствует внедрение FICO Score 10T и анонсирует новую, более агрессивную ценовую модель для него (\$0.99 за скор + \$65 при закрытии сделки) через программу прямого лицензирования (DLP), чтобы стимулировать его принятие.
3. **Доминирование и инновации в Scores:** Подчеркивается рост B2B Scores на 72% и B2C на 5%. Анонсировано партнерство с Plaid для создания нового поколения UltraFICO Score на основе данных о движении денежных средств.
4. **Ускорение FICO Platform:** В сегменте Software выручка от платформы выросла на 54%, а ARR платформы — на 49%. Менеджмент подчеркивает лидерство в сегменте AI Decisioning Platforms по версиям Gartner, Forrester и IDC.
5. **Лидерство в области ИИ:** CEO выделил уникальность подхода FICO к ИИ, который является "agentic-by-design" и обеспечивает "точность, объяснимость и доверие", что критически важно для финансовой индустрии. Упомянуто 137 патентов в области ИИ.
6. **Агрессивный возврат капитала:** CFO Стив Вебер отметил рекордный квартальный выкуп акций на \$605 млн и дополнительный выкуп на \$170 млн уже в текущем квартале, подчеркивая уверенность в стоимости компании.

Deep Dive в последний Earnings Call

Источник: Earnings_transcript_FICO_2026_q2

Выручка и сегменты:

- Общая выручка Q2 FY2026: \$692 млн (+39% г/г). Сегмент Scores: \$475 млн (+60% г/г). Сегмент Software: \$217 млн (+7% г/г).
- Цитата (CEO): "We reported Q2 revenues of \$692 million, up 39% over last year... our second quarter score segment revenues were \$475 million, up 60% versus the prior year."

Маржинальность:

- Non-GAAP операционная маржа в Q2 FY2026 составила 65%, что на 712 базисных пунктов выше, чем в прошлом году.
- Цитата (CFO): "Our non-GAAP operating margin, as shown on Page 22, was 65% for the quarter compared with 58% in the same quarter last year. We delivered year-over-year non-GAAP operating margin expansion of 712 basis points."

Headcount / Restructuring:

- В предыдущем квартале (Q4 FY2025) были расходы на реструктуризацию в размере \$10,9 млн [Report_FICO_10K_FY2025]. В текущем квартале рост операционных расходов на 4% кв/кв был обусловлен в основном расходами на персонал.
- Цитата (CFO): "Operating expenses for the quarter... were \$289 million this quarter versus \$278 million in the prior quarter, an increase of 4% quarter-over-quarter, driven by personnel expenses."

M&A и CAPEX:

- Не упоминалось о M&A. Капитальные затраты за 6 месяцев составили \$17,7 млн [Report_FICO_10Q_2026-04-28].

Продуктовый роадмап:

- FICO Score 10T будет доступен для прямого лицензирования в первой половине календарного 2026 года. Новое поколение UltraFICO Score с Plaid также будет запущено в первой половине календарного 2026 года.
- Цитата (CEO): "we expect FICO Score 10 T to be available for direct licensing in both conforming and nonconforming in the first half of calendar '26... We see growing demand for the score, which we'll launch for distribution with Plat in the first half of calendar 2026."

Прочие ключевые метрики:

- Software ARR: \$789 млн (+10% г/г). Platform ARR: \$349 млн (+49% г/г).
- Software DBNRR: 109% (Платформа: 136%, Не-платформа: 90%).
- FCF за квартал: \$214 млн.
- Buyback за квартал: \$605 млн.
- Цитата (CFO): "Our total software ARR, as shown on Page 19, was \$789 million, a 10% increase over the prior year... Our dollar-based net retention rate in the quarter was 109%."

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
"Мы подтверждаем наш прогноз на 2026 финансовый год."	[Earnings_transcript_FICO_2026_q1, CEO]	Прогноз был повышен по всем метрикам. Выручка: с \$2,35 млрд до \$2,45 млрд. GAAP EPS: с \$33,47 до \$35,60.	✅ Выполнено
"Мы ожидаем, что FICO Score 10 T будет доступен для прямого лицензирования... в первой половине календарного 2026 года."	[Earnings_transcript_FICO_2026_q1, CEO]	Тезис подтвержден. "we expect FICO Score 10 T to be available for direct licensing... in the first half of calendar '26." [Earnings_transcript_FICO_2026_q2]	⚠️ Частично
"Мы ожидаем, что общий ARR программного обеспечения увеличится в 2026 финансовом году, отражая выгоду от недавних заказов на платформу FICO."	[Earnings_transcript_FICO_2026_q1, CFO]	Общий ARR вырос на 10% г/г, ARR платформы вырос на 49% г/г. [Earnings_transcript_FICO_2026_q2]	✅ Выполнено
"Мы активно работаем вместе с участниками для поддержки"	[Earnings_transcript_FICO_2026_q1, CEO]	Прогресс есть, но запуск все еще ожидается. "Мы все еще нуждаемся в"	⚠️ Частично

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
тестирования" программы прямого лицензирования (DLP).		окончательном одобрении FHFA... но мы приближаемся к этому." [Earnings_transcript_FICO_2026_q2]	

Вердикт достоверности менеджмента: Менеджмент FICO систематически предоставляет консервативные прогнозы, которые затем превышает. Обещания по продуктам и стратегическим инициативам выполняются, хотя сроки могут незначительно сдвигаться из-за внешних зависимостей (например, от регуляторов). В целом, менеджмент обладает высокой степенью достоверности.

Тон и Уверенность Менеджмента

Языковые маркеры уверенности:

- Менеджмент использует сильные, уверенные формулировки и конкретные цифры для описания достижений ("фантастический год", "рекордный свободный денежный поток"). Прогнозы даются в виде четких числовых диапазонов.
- Хеджирующие конструкции используются редко и в основном в контексте макроэкономической неопределенности или действий регуляторов, которые находятся вне контроля компании ("your guess is as good as ours" по поводу процентных ставок).
- По сравнению с предыдущими звонками, тон стал более наступательным и уверенным, особенно в отношении конкуренции с VantageScore и стратегии прямого лицензирования. Анонс агрессивной ценовой модели для FICO 10T — это демонстрация силы.

Вердикт тона: Уверенный и наступательный. Менеджмент не обороняется, а активно формирует повестку дня в диалоге с рынком и регуляторами, демонстрируя уверенность в своем продуктивном и технологическом превосходстве.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Тема вопроса (Jason Haas):** Философия новой агрессивной цены на FICO 10T (\$0.99 + \$65).
- * **Ответ менеджмента (Will Lansing):** Прямой и стратегический. Цель — стимулировать широкое внедрение FICO 10T и распределить монетизацию по всей цепочке создания стоимости, а не только на этапе скоринга.
- **Тема вопроса (Manav Patnaik):** Сроки запуска программы прямого лицензирования (DLP).
- * **Ответ менеджмента (Will Lansing):** Частично уклончивый. Конкретной даты нет, но "мы приближаемся к этому". Основная зависимость — "окончательное одобрение FHFA". Это ключевая неопределенность.
- **Тема вопроса (Simon Clinch):** Почему запуск DLP занимает больше времени, чем ожидалось?
- * **Ответ менеджмента (Will Lansing):** Прямой. Признал, что первоначальные ожидания были "немного оптимистичными", и сослался на сложность программы и необходимость тщательного тестирования.
- **Тема вопроса (Craig Huber):** Почему вы снизили авансовый платеж до \$0.99 с ~\$5?
- * **Ответ менеджмента (Will Lansing):** Прямой и агрессивный. "Two reasons. One is to be competitive with Vantage and to have a low entry point and encourage widespread use of the score and second, to encourage adoption of FICO 10T."

Достоверность Guidance

Менеджмент FICO имеет долгую историю консервативных прогнозов (sandbagging). В Q1 FY2026 компания подтвердила годовой прогноз, а уже в Q2 FY2026 — значительно его повысила, превывсив ожидания. Например, прогноз по GAAP EPS

был повышен с \$33,47 до \$35,60 [Earnings_transcript_FICO_2026_q1, Earnings_transcript_FICO_2026_q2]. Это подтверждает стратегию занижения ожиданий для последующего их превышения.

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

На 2026 финансовый год компания повысила свой прогноз [Report_FICO_8K_2026-04-28]:

- **Выручка:** \$2,45 млрд (предыдущий прогноз \$2,35 млрд)
- **GAAP Net Income:** \$825 млн (предыдущий прогноз \$795 млн)
- **GAAP EPS:** \$35,60 (предыдущий прогноз \$33,47)
- **Non-GAAP Net Income:** \$946 млн (предыдущий прогноз \$907 млн)
- **Non-GAAP EPS:** \$40,45 (предыдущий прогноз \$38,17)

Качественные ориентиры включают дальнейшее ускорение роста ARR в сегменте Software за счет сильных показателей ACV Bookings и запуск программы прямого лицензирования для ипотеки.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка	\$691,7 млн (Q2'26)	\$2,45 млрд	FY2026	[Report_FICO_8K_2026-04-28]
GAAP Net Income	\$264,5 млн (Q2'26)	\$825 млн	FY2026	[Report_FICO_8K_2026-04-28]
GAAP EPS	\$11,14 (Q2'26)	\$35,60	FY2026	[Report_FICO_8K_2026-04-28]
Non-GAAP Net Income	\$296,8 млн (Q2'26)	\$946 млн	FY2026	[Report_FICO_8K_2026-04-28]
Non-GAAP EPS	\$12,50 (Q2'26)	\$40,45	FY2026	[Report_FICO_8K_2026-04-28]
Эффективная налоговая ставка	25,7% (Q2'26)	~24%	FY2026	[Earnings_transcript_FICO_2026_q2]
Операционная налоговая ставка	25,7% (Q2'26)	25% - 26%	FY2026	[Earnings_transcript_FICO_2026_q2]
Рост ACV Bookings	\$28 млн (Q2'26)	"превысит первую половину года"	H2 FY2026	[Earnings_transcript_FICO_2026_q2]

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты:** Основной фокус — **VantageScore** в контексте ипотечного рынка США. Менеджмент FICO перешел в наступление, утверждая, что FICO 10T превосходит VantageScore 4.0 по предиктивности, и выставил паритетную цену (\$0.99), чтобы нивелировать ценовое преимущество конкурента. CEO прямо заявляет: "мы не видим веских причин для перехода [на VantageScore]" [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].
- **Стратегические партнёрства:** Анонсировано партнерство с **Plaid** для создания UltraFICO Score, что открывает доступ к данным о движении денежных средств. В программе прямого лицензирования для ипотеки подписаны ключевые реселлеры, включая **Xactus**, **MeridianLink** и др., покрывающие значительную часть рынка.
- **Новые продукты/инициативы:** Ключевая инициатива — **FICO Mortgage Direct Licensing Program**, меняющая бизнес-модель в ипотечном сегменте. Также анонсирован запуск **FICO Score 10T BNPL** и **FICO Focused Foundation Model** (собственная GenAI модель для фин. услуг).

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски:

- Цитата (CFO): *"We don't really have a full understanding... there's just a lot of uncertainty in the marketplace, again, which is one of the reasons why we've chosen not to update our guidance today [last quarter]. I don't think anybody really knows what's going to happen in mortgage."* [Earnings_transcript_FICO_2026_q2, Earnings_transcript_FICO_2026_q1] (Риск сохраняется, хотя в Q2 они повысили гайденс).

Конкурентные риски:

- Менеджмент публично не признает риск потери доли рынка, наоборот, выражает уверенность. Однако сама структура Q&A, где большинство вопросов касается VantageScore, и агрессивные ответные действия (новая цена на 10T) указывают на то, что этот риск является центральным.
- Цитата (CEO, ответ на вопрос о потере доли): *"That is correct."* [в ответ на "you're not worried at all that Vantage is going to take any meaningful share"] [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].

Операционные риски:

- Не упоминалось.

Регуляторные и геополитические риски:

- Основной риск — неопределенность действий **FHFA**. Запуск программы прямого лицензирования зависит от их одобрения.
- Цитата (CEO): *"We do still need FHFA final sign-off on having the resellers calculate the score."* [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].

Риски и «Медвежий кейс» (Bear Case)

- 1. Регуляторное давление и успешный выход VantageScore на ипотечный рынок:** Это главный риск. Если FHFA создаст благоприятные условия для VantageScore (например, через LLPA-гриды), а программа прямого лицензирования FICO столкнется с задержками или противодействием, FICO может потерять долю в своем самом прибыльном сегменте. Даже если FICO не потеряет объем, ценовое давление может уничтожить значительную часть маржи. В отчете 10-K указано, что прекращение или сокращение использования FICO Score со стороны Fannie Mae и Freddie Mac может оказать "существенное неблагоприятное воздействие на наши доходы, результаты операций и цену акций" [Report_FICO_10K_FY2025].
- 2. Замедление роста FICO Platform и провал стратегии в Software:** Весь инвестиционный кейс в сегменте Software построен на успехе FICO Platform. Если рост ARR платформы замедлится (как это было в конце FY2025), а отток из устаревших продуктов продолжится, сегмент может показать стагнацию или падение выручки. Это подорвет доверие к долгосрочной стратегии компании и ее оценке как технологического лидера.
- 3. Макроэкономический шок:** Глубокая рецессия или продолжительный период высоких процентных ставок приведет к резкому падению объемов кредитования (ипотека, авто, карты). Поскольку значительная часть выручки сегмента Scores зависит от объемов, это напрямую ударит по финансовым показателям. Хотя компания продемонстрировала устойчивость, сильный макроэкономический спад является системным риском для всей бизнес-модели [Report_FICO_10K_FY2025].

Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.09 (Neutral) · 560 новостей

Позитивные события:

- [2026-04-13] National Today: [Fair Isaac Shares Surge 7.7% on Earnings Beat](#) · score: +0.87
- [2026-01-28] TradingView: [FAIR ISAAC CORP SEC 10-Q Report](#) · score: +0.85
- [2026-04-29] Insider Monkey: [Fair Isaac Corporation \(NYSE:FICO\) Q2 2026 Earnings Call Transcript](#) · score: +0.83

Негативные события:

- [2026-04-10] TradingKey: [Fair Isaac Corp Stock \(FICO\) Moved Down by 13.51% on Apr 10: What Investors Need...](#) · score: -0.84
- [2026-04-11] National Today: [Fair Isaac Shares Plunge After Analyst Downgrade](#) · score: -0.81
- [2026-04-10] CoinCentral: [Fair Isaac \(FICO\) Stock Drops 13% On Regulatory Pressure and AI Concerns](#) · score: -0.79

[Данные рыночного сентимента будут вставлены автоматически — не генерируй контент для этой секции]

Позиционирование в секторе (Sector Context)

Позиционирование в секторе (Technology — Software - Application)

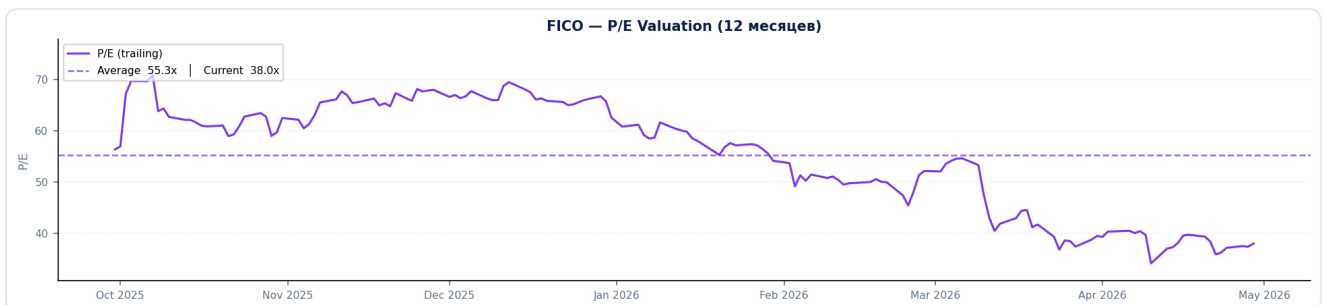
Метрика	FICO	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	33.0x	41.0x	✓ Дешевле
P/E (forward)	19.4x	16.4x	— Дороже
P/B	-13.7x	5.4x	✓ Дешевле
EV/EBITDA	26.9x	17.8x	— Дороже
ROE	N/A	8.6%	—
ROA	34.8%	4.2%	✓ Выше нормы
Net Margin	31.9%	13.7%	✓ Выше нормы

Метрика	FICO	Сектор (медиана)	Позиция
Operating Margin	45.7%	22.0%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	16.4%	20.4%	— Ниже нормы
Debt/Equity	N/A	30.5x	—

Пирсы: ADSK, DDOG, ROP, WDAY, ZM, CRCL, IOT, PTC, TRMB, PLTR · Данные: Yahoo Finance

[Сравнительный анализ сектора будет вставлен автоматически — не генерируй контент для этой секции]

Расчет стоимости акции



Дивиденды:

Компания **не выплачивает дивиденды** с мая 2017 года и не планирует их выплачивать в обозримом будущем [Report_FICO_10K_FY2025]. Основным инструментом возврата капитала акционерам является **программа выкупа акций**.

- Текущая программа, одобренная в феврале 2026 года, составляет **\$1,5 млрд**, что эквивалентно **6,2% от рыночной капитализации в \$24,14 млрд** [Report_FICO_10Q_2026-04-28].
- За Q2 FY2026 было выкуплено акций на \$605 млн, а с начала Q3 FY2026 — еще на \$170 млн, что свидетельствует об очень агрессивном темпе выкупа [Earnings_transcript_FICO_2026_q2].

Входные данные для расчётов:

Базовый сценарий (Base Case) строится на основе официального прогноза менеджмента на FY2026: Non-GAAP EPS \$40,45 [Report_FICO_8K_2026-04-28].

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF применим. FICO — зрелая компания со стабильным и предсказуемым положительным свободным денежным потоком (FCF).

Предпосылки:

- Прогноз FCF: Базовый FCF за последние 12 месяцев составляет \$867 млн [Earnings_transcript_FICO_2026_q2]. Прогноз роста выручки на FY2026 — 23%, Non-GAAP EPS — 35%. Примем консервативный 5-летний CAGR FCF в **18%** для базового сценария, что ниже текущих темпов роста, но отражает долгосрочную перспективу.
- Ставка дисконтирования WACC: **10,4%** (предоставлено).
- Терминальная ставка роста (TGR): **2,0%** (стандарт для зрелой компании).
- Terminal Value (метод Гордона): Рассчитывается на основе FCF за 5-й год.

Расчет:

- **Base Case (18% CAGR FCF):**

* Прогноз FCF (млн \$): Y1: 1023, Y2: 1207, Y3: 1424, Y4: 1681, Y5: 1983.

* PV FCFs (дисконтированные на 5 лет): \$4 985 млн.

* Terminal Value: $(\$1983 * 1.02) / (0.104 - 0.02) = \$24\ 080$ млн.

* PV of Terminal Value: $\$24\ 080 / (1.104)^5 = \$14\ 605$ млн.

* Enterprise Value: $\$4\ 985 + \$14\ 605 = \$19\ 590$ млн.

* Equity Value: $\$19\ 590 - \$3\ 374$ (Net Debt) = $\$16\ 216$ млн.

* Целевая цена: $\$16\ 216$ млн / 23,19 млн акций = **\$699,27**.

- **Bull Case (25% CAGR FCF, TGR 2.5%):** Целевая цена **\$945,10**.
- **Bear Case (10% CAGR FCF, TGR 1.5%):** Целевая цена **\$510,55**.

Примечание: Terminal Value в базовом сценарии составляет 74,5% от Enterprise Value, что является высоким показателем и указывает на значительную зависимость оценки от долгосрочных прогнозов.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 Бычий (Bull Case)	\$945,10	-9,2%	\$0 (0,0%)	-9,2%
 Базовый (Base Case)	\$699,27	-32,8%	\$0 (0,0%)	-32,8%
 Медвежий (Bear Case)	\$510,55	-51,0%	\$0 (0,0%)	-51,0%



Метод 2: Forward P/E (Прогнозный мультипликатор Цена/Прибыль)

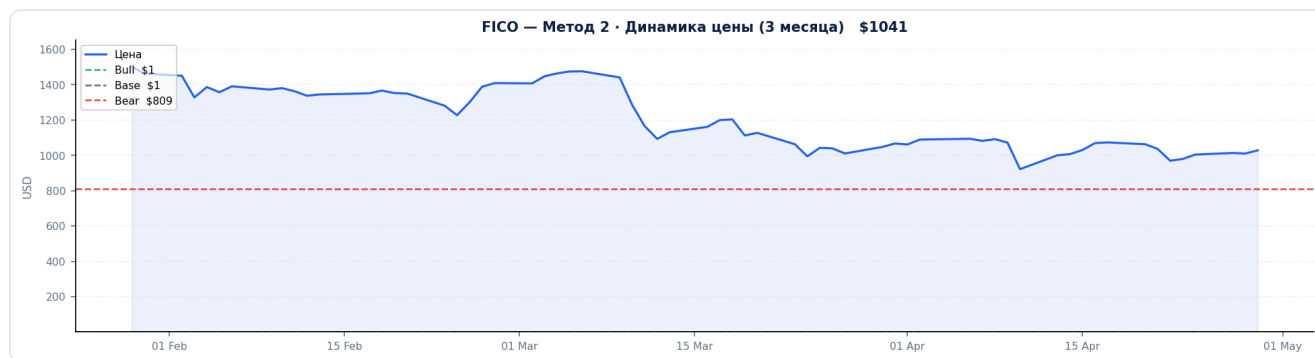
Обоснование выбора модели: FICO является прибыльной компанией с устойчивым ростом, для которой P/E является стандартным и релевантным мультипликатором. Использование Non-GAAP EPS из прогноза менеджмента делает оценку

более точной.

Предпосылки:

- Прогнозный Non-GAAP EPS на FY2026: **\$40,45** [Report_FICO_8K_2026-04-28].
- **Base Case:** Целевой мультипликатор P/E **28x**. Это ниже текущего, но отражает исторический премиум за качество и рост, с поправкой на регуляторные риски.
- **Bull Case:** Целевой мультипликатор P/E **35x**. Рынок игнорирует риски и фокусируется на доминировании и росте платформы.
- **Bear Case:** Целевой мультипликатор P/E **20x**. Риск конкуренции в ипотечном сегменте материализуется, что приводит к сжатию мультипликатора.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 Бычий (Bull Case)	\$1 415,75	+36,0%	\$0 (0,0%)	+36,0%
 Базовый (Base Case)	\$1 132,60	+8,8%	\$0 (0,0%)	+8,8%
 Медвежий (Bear Case)	\$809,00	-22,3%	\$0 (0,0%)	-22,3%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 1: DCF	\$699,27	-32,8%	-32,8%
Метод 2: Forward P/E	\$1 132,60	+8,8%	+8,8%
Среднее	\$915,94	-12,0%	-12,0%

Итог по доходности (Base Case, среднее двух методов): Ожидаемая полная годовая доходность составляет **-12,0%** (-12,0% прирост цены + 0,0% дивидендная доходность).

Вывод (Verdict)

FICO представляет собой классический пример компании профиля **"Quality Growth"**, обладающей доминирующим положением на рынке, высокой маржинальностью и сильным свободным денежным потоком. Однако текущая оценка акций находится под давлением значительной неопределенности.

Ключевой фактор "за": Агрессивная и уверенная стратегия менеджмента в ответ на регуляторное давление. Компания не занимает оборонительную позицию, а использует ситуацию для укрепления своих позиций через инновации (FICO 10T) и новые бизнес-модели (прямое лицензирование с гибким ценообразованием). Это демонстрирует силу и адаптивность бизнеса.

Ключевой фактор "против": Существенная переоценка акций, особенно по методу DCF. Текущая цена \$1040,98 уже закладывает очень оптимистичный сценарий роста на многие годы вперед, оставляя минимальный запас прочности на случай реализации регуляторных рисков или замедления макроэкономики. Расхождение между оценкой по DCF (целевая цена \$699) и по мультипликаторам (целевая цена \$1132) сигнализирует о том, что рынок в большей степени полагается на нарратив и сохранение высоких мультипликаторов, чем на дисконтированные будущие денежные потоки.

Рекомендация: УДЕРЖИВАТЬ (HOLD). FICO — это высококачественный актив с сильным менеджментом, но текущая оценка не предлагает привлекательной точки входа. Ожидаемая доходность в базовом сценарии отрицательна. Покупка акций по текущей цене является ставкой на то, что регуляторные риски не материализуются, а компания продолжит превосходить и без того высокие ожидания. Более разумной стратегией будет дождаться большей ясности по ситуации с FHFA и/или более привлекательной цены.

Источники

[Report_FICO_10K_FY2025] — Отчёт SEC · Report_FICO_10K_FY2025.pdf

[Report_FICO_10Q_2025-04-29] — Отчёт SEC · Report_FICO_10Q_2025-04-29.pdf

[Report_FICO_10Q_2025-07-30] — Отчёт SEC · Report_FICO_10Q_2025-07-30.pdf

[Report_FICO_10Q_2026-01-28] — Отчёт SEC · Report_FICO_10Q_2026-01-28.pdf

[Report_FICO_10Q_2026-04-28] — Отчёт SEC · Report_FICO_10Q_2026-04-28.pdf

[Report_FICO_8K_2026-04-28] — Отчёт SEC · Report_FICO_8K_2026-04-28.pdf

[Report_fico-20241231] — Отчёт SEC · Report_fico-20241231.pdf

[Earnings_transcript_FICO_2025_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_FICO_2025_q2.txt

[Earnings_transcript_FICO_2025_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_FICO_2025_q3.txt

[Earnings_transcript_FICO_2025_q4] — Транскрипт · Earnings_transcript_FICO_2025_q4.txt

[Earnings_transcript_FICO_2026_q1] — Транскрипт · Earnings_transcript_FICO_2026_q1.txt

[Earnings_transcript_FICO_2026_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_FICO_2026_q2.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.