FICO Fair Isaac Corporation $701.03

Инвестиционный анализ · 2026-11-05 · AI (v.12.35)

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

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 04.11.2026), отчётный период заканчивается 30 сентября 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 4 ноября 2026 г., Q4 FY2026 (источник: Yahoo Finance)

СПРАВЕДЛИВО

ТЕЗИС **Под наблюдением**

Рост выручки составил 27.4% г/г, а Platform ARR вырос на 72% г/г. При этом менеджмент отказался от финансового прогноза на 2027 год и перешел на закрытые индивидуальные контракты. Базовая оценка по методу EV/FCF составляет 793.30 против текущей цены 701.03 (+13.16%), что соответствует категории СПРАВЕДЛИВО.

🎧 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Отказ от годового прогноза: менеджмент не дал guidance на FY2027 из-за перехода на индивидуальное ценообразование.
- Бум SaaS-платформы: показатель Platform ARR взлетел на 72% г/г до $453 млн, превысив долю устаревших продуктов.
- Смена аллокации: в Q4 компания направила весь FCF ($284 млн) на снижение долга до 3.29x Net Debt/EBITDA, остановив buyback.

ВЫРУЧКА
$657,0 млн
+27% г/г

EPS (NON-GAAP)
$11.10
+43% г/г

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Менеджмент официально отказался от предоставления числового прогноза по выручке и прибыли на FY2027.
- Осуществлен резкий переход от единого публичного прайс-листа к скрытым индивидуальным контрактам.
- В четвертом квартале временно приостановлен выкуп акций, а весь FCF направлен на погашение срочного кредита.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Стремительный переход банков на облачную платформу: метрика удержания Platform NRR достигла невероятных 156%.
- Были заключены прямые соглашения с реселлерами, покрывающими 73% ипотечного рынка.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Отказ GSE от использования FICO 10T или задержки в сертификации Direct License Program ограничат монетизацию.
- Давление на цены из-за антимонопольных исков, на урегулирование одного из которых уже списано $65 млн.

🎙 Тон менеджмента: **Оборонительный и закрытый** 📈 Траектория: **Q3'26: уверенный → Q4'26: оборонительный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Отчёт FICO фиксирует рост выручки на 27.4% г/г и увеличение Platform ARR на 72% г/г при операционной марже TTM 52.1%. Одновременно менеджмент не предоставил прогноз на 2027 год и перешел на индивидуальные контракты на фоне регуляторных разбирательств. В Q4 компания направила свободный денежный поток в $284 млн на погашение долга и приостановила выкуп акций; показатель чистый долг / EBITDA составил 3.29x. При цене 701.03 базовая оценка по EV/FCF равна 793.30 (+13.16%), что находится в границах ярлыка СПРАВЕДЛИВО.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐂 **$1,101.63** · ⚖️ **$793.30** · 🐻 **$473.96** *(метод: EV/FCF)*

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

FICO Fair Isaac Corporation

О КОМПАНИИ

Technology · Software - Application · NYSE · United States · Bozeman, Montana, United States · 3 811 сотр.

$701.03 · 2026-11-05 · Q4 FY2026

Fair Isaac Corporation (FICO) — мировой разработчик программного обеспечения в сфере прикладной аналитики и цифрового управления принятием решений. Компания наиболее известна созданием кредитного рейтинга FICO Score, который выступает стандартом оценки кредитного риска потребителей в США. Основной бизнес компании организован в два сегмента: Scores, предоставляющий скоринговые алгоритмы для финансовых институтов и сервисы кредитного мониторинга для физических лиц, и Software, включающий аналитическое ПО и облачную платформу FICO Platform.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ	ENTERPRISE VALUE	С НАЧАЛА ГОДА	P/E ПРОГНОЗНЫЙ	ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д
$15.14 млрд	**$20.13 млрд**	**-57.3%**	**13.3x**	**116.3%**
23 млн акций	чистый долг $4.99 млрд	с $1,643.27	trailing 20.3x	beta 1.34

ДИАПАЗОН 52 НЕДЕЛИ

$586.05 — **сейчас $701.03 · 9% диапазона** — $1,858.91

ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ, USD



Пунктир — дата разбора 2026-11-05. Источник: Yahoo Finance, дневные закрытия.

ПРОФИЛЬ БИЗНЕСА

ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

- FICO Score
- FICO Platform
- FICO Decision Modeler
- FICO Fraud Solutions
- myFICO.com

ОСНОВНЫЕ КОНКУРЕНТЫ

VantageScore · Experian · Equifax · TransUnion · Nice Actimize · Pegasystems · SAS · ACI Worldwide

ГЕОГРАФИЯ ВЫРУЧКИ · FY2025

Америка	87%
Европа, Ближний Восток и Африка	8%
Азиатско-Тихоокеанский регион	5%

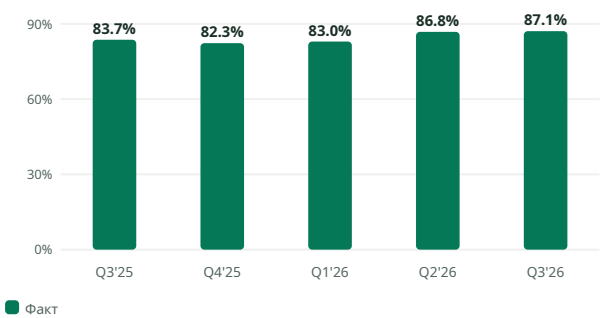
Доли округлены, сумма может отличаться от 100%.

КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

В 2025 финансовом году соглашения с тремя ведущими агентствами кредитной информации — Experian, TransUnion и Equifax — совокупно принесли 51% общей выручки FICO, при этом каждое агентство обеспечило более 10% выручки.

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

ВАЛОВАЯ МАРЖА ПО КВАРТАЛАМ



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

ВЫРУЧКА ПО СЕГМЕНТАМ · Q4 FY2026



Scores	**$413.8 млн**	63%
Software	**$243.2 млн**	37%
Всего	**$657.0 млн**	

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	Q4 FY2025	Q4 FY2026	ИЗМЕНЕНИЕ
Выручка	**$515.8 млн**	**$657.0 млн**	**+27%**
EPS (разводнённый)	**$6.42**	**$8.12**	**+26%**

Q4 FY2026 — из отчёта компании (8-K от 04.11.2026); остальные кварталы — Yahoo Finance.

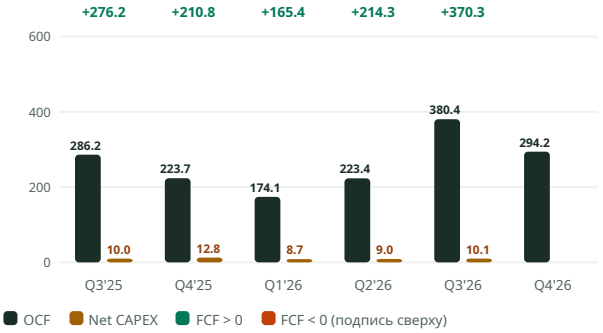
Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю.

СРАВНЕНИЕ С СЕКТОРОМ

МЕТРИКА	КОМПАНИЯ	МЕДИАНА ПИРОВ	ОЦЕНКА
P/E (trailing)	**20.3x**	**28.8x**	лучше
P/E (forward)	**13.3x**	**20.2x**	лучше
EV/EBITDA	**16.2x**	**13.6x**	хуже
ROA	**40.0%**	**6.7%**	лучше
Net Margin	**34.1%**	**15.8%**	лучше
Operating Margin	**53.8%**	**21.0%**	лучше
Revenue Growth (YoY)	**25.7%**	**9.6%**	лучше

Пиры: SPGI, EFX, TRU (медиана по 3 компаниям). «Лучше/хуже» — механическое сравнение с медианой, а не рекомендация.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПОТОК И CAPEX, $ МЛН



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

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА И ОТДАЧА НА КАПИТАЛ

WACC	COST OF EQUITY
9.1%	**11.6%**

Компоненты: Rf 4.89% (10Y UST) · beta 1.34 · ERP 5.0% (US) · Ke 11.58% · Kd 2.55% · ставка налога 23% · доля собственного капитала 73%.

ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ

⏳ **Эффективная налоговая ставка (Operating tax rate) — 26% (FY2027)**
[Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

⏳ **Выручка от профессиональных услуг (Professional Services) — значительное снижение (FY2027)**
[Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

⏳ **Повышение оптовых цен на FICO Score для участников программы (Preferred Program) — 0 (без повышения) (2027 год)**
[Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

⏳ **Темпы роста FICO Platform — очень высокие темпы роста (FY2027)**
[Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Источник: тот же ledger обещаний, из которого строится проверка тезисов в теле отчёта. Здесь — только сводка.

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

VALUATION	
Price	**$701.03**
Market Cap	**$15.14 млрд**
P/E (Trailing)	**20.3x**
P/E (Forward)	**13.3x**
P/B	**-3.7x**
EV/EBITDA	**16.2x**
P/S	**6.3x**

PROFITABILITY	
Revenue (TTM)	**$2.53 млрд†**
Revenue Growth	**27.4%†**
Gross Margin	**85.1%**
Operating Margin	**53.8%**
Net Margin	**32.9%†**
ROE	**N/A**
ROA	**40.0%**
Free Cash Flow	**$1.07 млрд†**

BALANCE & DIVIDENDS	
Debt / Equity	**N/A**
52-Week High	**$1858.91**
52-Week Low	**$586.05**
Dividend Yield	**N/A**
Beta	**1.34**

† — с учётом отчёта компании за Q4 FY2026; Gross Margin, Operating Margin, мультипликаторы — Yahoo.

FICO · Fair Isaac Corporation

> ***Цена акции:*** *$701.03 (на 2026-11-05)*

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 04.11.2026), отчётный период заканчивается 30 сентября 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 4 ноября 2026 г., Q4 FY2026 (источник: Yahoo Finance).

2. Драйверы роста и Качество выручки

Показатель	Значение	Год назад	Изм. г/г	Источник
Выручка	$657.0 млн	$515.8 млн	+27%	[Report_FICO_8K_2026-11-04]
EPS разводнённый (отчётный)	$8.12	$6.42	+26%	[Report_FICO_8K_2026-11-04]
EPS разводнённый (Non-GAAP EPS)	$11.10	$7.74	+43%	[Report_FICO_8K_2026-11-04]

Основные драйверы роста выручки:

Главным драйвером роста остается сегмент Scores (рост на 33% г/г), в котором B2B-направление выросло на 39%. Этот рост носит исключительно ценовой характер: повышение стоимости единицы ипотечного скоринга с запасом компенсировало однозначное (high-single digits) падение объемов выдачи ипотеки [Report_FICO_8K_2026-11-04].

Сегмент Software показал органическое ускорение, увеличив выручку на 19% г/г. Ключевым долгосрочным драйвером (secular tailwind) здесь выступает переход клиентов на облачную ИИ-платформу: показатель Platform ARR взлетел на 72% г/г, в то время как устаревшие non-platform решения показали ожидаемое снижение на 18% г/г [Report_FICO_8K_2026-11-04].

Стратегические приоритеты:

Менеджмент делает ставку на кастомизированное ценообразование (bespoke pricing) в ипотечном сегменте, внедрение ультрасовременного скоринга FICO Score 10T (одобрен FHA с января 2027 года) и развертывание платформенного решения Enterprise Fraud Solutions для борьбы с мошенничеством [Report_FICO_8K_2026-11-04].

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

3. Финансовая дисциплина и Маржинальность

Компания демонстрирует выдающийся операционный рычаг: за прошедший финансовый год (FY2026) Non-GAAP операционная маржа расширилась на 600 базисных пунктов, достигнув 61% против 55% годом ранее [Earnings_transcript_FICO_2026_q4].

Распределение свободного денежного потока (FCF):

Свободный денежный поток за FY2026 вырос на 40% и составил $1.034 млрд. Абсолютным приоритетом аллокации капитала для FICO является агрессивный выкуп собственных акций.

В течение FY2026 компания выкупила акции на рекордные $3.028 млрд (около 10% от всех акций в обращении). В четвертом квартале менеджмент временно приостановил buyback, направив весь квартальный FCF ($284 млн) на погашение срочного кредита (Term loan), привлеченного ранее для финансирования ускоренного выкупа акций (ASR), что позволило снизить долговую нагрузку до 3.29x Net Debt/EBITDA [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]. Качество прибыли остается высоким, разовые юридические и реструктуризационные расходы ($65 млн и $27 млн соответственно) были очищены из Non-GAAP показателей.

4. Основное из отчета

Позитивное:

- **Стремительный рост SaaS-платформы и удержание клиентов.** Показатель Platform ARR вырос на 72% г/г до $453 млн, впервые превысив долю устаревших продуктов (53% от общего ARR), а метрика удержания Platform NRR достигла 156%. Цитата: «Platform ARR grew 72% versus the prior year to $453 million and now represents 53% of our total Q4 2026 ARR, while non-platform declined 18% to $398 million this quarter.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]
- **Успешный запуск новой партнерской программы Preferred Program.** Компания заключила прямые лицензионные соглашения с реселлерами, покрывающими 73% ипотечного рынка, и зафиксировала высокий спрос на программу с нулевым повышением оптовых цен на 2027 год при условии использования бандла из Classic FICO и 10T. Цитата: «Enrolled lenders and brokers that commit to the program will have no 2027 wholesale mortgage price increase for the FICO Score and will receive a bundle of classic FICO Score and FICO Score 10T.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Негативное:

- **Отказ от предоставления годового финансового прогноза.** Из-за перехода на индивидуальное ценообразование и макроэкономической неопределенности на рынке ипотеки менеджмент решил не давать традиционный guidance на FY2027. Цитата: «Because of these factors, we are not providing fiscal year 2027 guidance at this time. I recognize that this is not what you were expecting to hear from us today» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]
- **Резкое изменение политики прозрачности из-за давления критики.** Менеджмент признал, что публичное раскрытие цен привело к жестким нападкам на компанию, и теперь намерен скрыть детали контрактов и ценообразования от рынка. Цитата: «As you all know from watching events over the last several years, we've really been attacked for what we consider to be not very good reasons. We're attacked because we're transparent and clear about our score price.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

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

5. Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

FICO шокировала рынок, официально отказавшись предоставлять числовой прогноз по выручке и прибыли на FY2027. Руководство объяснило это тем, что компания находится в самом разгаре перехода на кастомное (bespoke) ценообразование для ипотечных клиентов, и параметры множества сделок еще не финализированы. Дополнительным фактором стала слабость ипотечного рынка из-за высоких ставок. Единственный числовой ориентир, который дал менеджмент на FY2027 — это эффективная налоговая ставка.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Operating tax rate	26.0% (FY2026)	26%	FY2027	[Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Менеджмент не дал числового guidance по финансовым показателям (выручке, марже, EPS). Прогнозы отсутствуют. Качественно руководство ожидает продолжения «очень высоких темпов роста платформы» и значительного снижения выручки от низкомаржинальных профессиональных услуг (Professional Services) за счет автоматизации ИИ и передачи функционала партнерам.

6. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- **Рекордные исторические результаты и агрессивный возврат капитала.** Компания завершила лучший год в своей истории, нарастив FCF на 40% и потратив на выкуп акций $3.028 млрд (около 10% от всех акций в обращении). Цитата: «With another strong quarter, we closed fiscal 2026 as the most successful financial year in FICO's history.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]
- **Переход на bespoke-ценообразование (FICO Preferred Program).** FICO меняет парадигму продаж с единого прайс-листа на индивидуальные контракты для кредиторов, чтобы избежать публичной критики. Цитата: «We are transitioning to custom mortgage originations pricing tailored to the individual needs of our customers.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]
- **Мощная динамика FICO Platform.** Запуск next-gen платформы и решения Enterprise Fraud Solutions (EFS) стимулирует взрывной спрос на SaaS-продукты компании для банков. Цитата: «Early in October, we achieved two key milestones in our software business. First, general availability of the next-generation FICO Platform and the launch of Enterprise Fraud Solutions» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]
- **Прогресс во внедрении скоринга FICO 10T.** Одобрение использования модели 10T со стороны FHA с января 2027 года и рост программы адаптации (84 кредитора). Цитата: «This quarter, the FHA announced FICO Score 10T, which is the most predictive modern credit score, will be available for approved lenders beginning January 1, 2027.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]
- **Реструктуризация ради реинвестиций.** Оптимизация штата (списание $27 млн) была направлена на сокращение консультантов (Professional Services) в пользу инвестиций в ИИ и партнерские продажи. Цитата: «In FY 2027, we plan to continue to shape our workforce around the skills our strategy requires, hiring for the capabilities we need and investing in AI tools that make our teams more productive.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

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

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: Сегмент Scores вырос на 33% г/г до $414 млн, а Software вырос на 19% г/г до $243 млн (внутри которого Platform взлетела на 84%). Цитата: «scores revenues in our fourth quarter were $414 million, up 33% versus the prior year.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Маржинальность: За год Non-GAAP операционная маржа достигла 61%, увеличившись на 600 б.п. благодаря ценовой власти в ипотеке и масштабированию платформы. Цитата: «Our full-year non-GAAP operating margin was 61% compared to 55% in the prior year, an improvement of approximately 600 basis points.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Headcount / Restructuring: Зафиксированы разовые расходы в $27 млн на сокращение штата, в первую очередь в сегменте Professional Services из-за перехода на ИИ-автоматизацию. Цитата: «through strategic partnerships with third parties and AI-driven efficiencies within our FICO Platform, we anticipate a significant decline in professional services revenue for FY 2027, and as such, professional services roles were impacted as part of the recent restructuring.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Продуктовый роадмап: Анонсирован запуск Enterprise Fraud Solution и Focused Sequence Model для глобальной защиты банков от мошенничества. Цитата: «The launch of Enterprise Fraud Solution and FICO Focused Sequence Model together on FICO Platform gives financial institutions connected and comprehensive fraud protection across the entire customer lifecycle.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Прочие ключевые метрики: ACV bookings за последние 12 месяцев достигли $140 млн (+36% г/г), а удержание Platform NRR составило невероятные 156%. Цитата: «On a trailing 12-month basis, ACV bookings reached $140 million this quarter, an increase of 36% from the same period last year.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

> ***Кумулятивная достоверность менеджмента:*** *за последний квартал — Закрытых обещаний:* ***7*** *(Q4 FY2026: 7), выполнено* ***4*** *(⚠️ частично: 1, ❌ не выполнено: 2). Открытых:* ***2*** *— из них ⏳ подтверждён: 2 (закрытые — по записям прошлых кварталов и таблице ниже, открытые — по таблице ниже).*

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Выручка: $2,53 млрд (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_FICO_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-29	Выручка за FY2026 составила $2,54 млрд [Report_FICO_8K_2026-11-04]	✅ Выполнено
Операционные расходы: Незначительно выше уровня Q3 (горизонт: Q4 FY2026)	[Earnings_transcript_FICO_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-29	Опер. расходы выросли на 25% кв/кв до $390 млн из-за штрафа и реструктуризации [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	❌ Не выполнено
Чистая прибыль (GAAP): $850 млн (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_FICO_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-29	GAAP чистая прибыль за FY2026 составила $835 млн [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	❌ Не выполнено
EPS (Non-GAAP): $42.43 (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_FICO_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-29	Non-GAAP EPS составил $42.99 [Report_FICO_8K_2026-11-04]	✅ Выполнено
Эффективная налоговая ставка: ~24% (горизонт: FY2026)	[Earnings_transcript_FICO_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-29	Эффективная налоговая ставка (net) составила 24.1% [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	⚠️ Частично

© 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
Non-GAAP Чистая прибыль: $979 млн (горизонт: FY2026)	8-K, Транскрипт Q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-30	Non-GAAP чистая прибыль составила $988 млн [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	✅ Выполнено
Non-GAAP EPS: $42,43 (горизонт: FY2026)	8-K, Транскрипт Q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-30	Non-GAAP EPS составил $42.99 [Report_FICO_8K_2026-11-04]	✅ Выполнено
Запуск Direct Licensing Program (DLP): Запуск после получения сертификации от GSE (горизонт: Ближайшие месяцы / До конца Q4 FY2026)	Транскрипт Q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-30	Цитата: «The Preferred Program that we announced recently is a direct license program... The only thing that is not happening... is the computation of the score by the tri-merge resellers.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	⏳ На треке
Долговая нагрузка (использование кэша): Снижение долга (горизонт: В ближайшей перспективе (Near term))	Транскрипт Q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-30	Цитата: «In Q4, we paused repurchases and directed free cash flow to repaying the term loan... bringing leverage to 3.29x» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	⏳ На треке

Вердикт достоверности менеджмента: Менеджмент точен в прогнозировании операционного бизнеса (выручка и Non-GAAP прибыль превысили ожидания), однако оказался уязвим к непредвиденным разовым расходам. Внезапные резервы на юридические разбирательства ($65 млн) привели к срыву прогноза по GAAP-прибыли и операционным издержкам.

Тон и Уверенность Менеджмента

📈 **Траектория тона:** Q3'26: уверенный → Q4'26: оборонительный

Квантифицированные обещания vs расплывчатые: Менеджмент полностью отказался давать точные числовые прогнозы на следующий год, ограничившись лишь общими заявлениями о долгосрочной уверенности. Цитата: «Because of these factors, we are not providing fiscal year 2027 guidance at this time.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Хеджирующие конструкции: Руководство активно использовало хеджирующие фразы при обсуждении ценообразования и ипотечного рынка, подчеркивая высокую степень неопределенности. Цитата: «We are in the middle of this pricing transition, where programs and agreements are still being finalized, and the outcomes of mortgage market challenges are uncertain.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Сравнение с предыдущим звонком: Тон изменился кардинально: от уверенного обсуждения новых высот маржинальности в Q3 к жесткой обороне и полному сокрытию информации в Q4. CEO прямо заявил, что прежняя открытость навредила компании, и теперь они намеренно скрывают детали контрактов от рынка и аналитиков.

Вердикт тона: Оборонительный. Менеджмент занял глухую оборону по всем вопросам, касающимся ценовой стратегии (pricing), и беспрецедентно отказался от выдачи годового гайденса.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

Тема вопроса: Доля рынка и детали новых программ ценообразования. Уклончивый ответ. CEO в жесткой форме отказался раскрывать, какая доля клиентов выбрала новую программу, сославшись на новую политику

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

закрытости. Цитата: «we are not going to break out all this kind of detail. We are not going to provide details on these other programs or the pricing on the other programs, or the percent that goes into one program versus another.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Тема вопроса: Динамика цен на ипотечные скоринги в 2027 году. Уклончивый ответ. CEO прямо отказался комментировать, вырастут ли цены, упадут или останутся неизменными. Цитата: «To your very specific question, is the average price of a FICO Score going up, down, or sideways? We're not going to answer that.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Тема вопроса: EPS гайденс и ориентиры маржинальности на 2027 год. Прямой отказ. CFO пресек попытки аналитиков получить хотя бы примерные ориентиры по сегменту Software отдельно от общих цифр.

Особая отметка: Звонок характеризовался высоким напряжением. Аналитики раз за разом пытались задать вопросы о ценах под разными углами, но на каждый такой вопрос получали прямой и сухой отказ.

Достоверность Guidance

Метрика	Обещано	Срок	Факт	Отклонение
Выручка	$2,53 млрд	FY2026	Выручка за FY2026 составила $2,54 млрд [Report_FICO_8K_2026-11-04]	выше на $5 млн
Операционные расходы	Незначительно выше уровня Q3	Q4 FY2026	Опер. расходы выросли на 25% кв/кв до $390 млн из-за штрафа и реструктуризации [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	—
Чистая прибыль (GAAP)	$850 млн	FY2026	GAAP чистая прибыль за FY2026 составила $835 млн [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	ниже на $15 млн
EPS (Non-GAAP)	$42.43	FY2026	Non-GAAP EPS составил $42.99 [Report_FICO_8K_2026-11-04]	выше на $0,56
Эффективная налоговая ставка	~24%	FY2026	Эффективная налоговая ставка (net) составила 24.1% [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	выше на 0,1 п.п.
Non-GAAP Чистая прибыль	$979 млн	FY2026	Non-GAAP чистая прибыль составила $988 млн [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	выше на $9 млн
Non-GAAP EPS	$42,43	FY2026	Non-GAAP EPS составил $42.99 [Report_FICO_8K_2026-11-04]	выше на $0,56

Вердикт достоверности guidance: Менеджмент предельно точен в базовом прогнозировании (Non-GAAP метрики и выручка почти идеально совпали с гайденсом или слегка его превысили). Однако неспособность предвидеть крупные юридические списания делает следование их GAAP-ориентирам рискованным.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты:** Прямой конкурент VantageScore упоминается косвенно. CEO подчеркнул, что на вторичном рынке ценных бумаг FICO остается доминирующим стандартом, и отсылка к слабости конкурента читалась между строк.
- **Партнерства:** Подписание договора с Informative Research, доведение доли реселлеров-партнеров до 73%.
- **Инициативы:** Запуск FICO Preferred Program, которая фиксирует для лояльных клиентов цены на 2027 год при покупке пакета услуг (Classic + 10T).

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

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски: Цитата: «elevated interest rates and ongoing affordability challenges continue to weigh on the mortgage market, keeping loan originations below historical norms.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

Прочие специфичные риски: Давление и критика из-за монопольного ценообразования. Цитата: «As you all know from watching events over the last several years, we've really been attacked for what we consider to be not very good reasons. We're attacked because we're transparent and clear about our score price.» [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]

7. Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Под наблюдением

Инвестиционный тезис о непререкаемой ценовой власти (pricing power) FICO дал трещину. Мощное регуляторное, судебное (штраф $65 млн) и общественное давление заставило компанию свернуть политику прозрачного ценообразования, перейти на скрытые индивидуальные контракты и отменить гайденс на 2027 год [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]. Хотя софтверный бизнес демонстрирует феноменальный успех (Platform ARR +72% г/г), полная слепота рынка относительно будущей траектории маржинального сегмента Scores требует пересмотра рисков.

Проверка триггеров прошлого отчёта

Триггер из прошлого разбора (Q3 FY2026)	Факт	Сработал?
Темпы роста Platform ARR < 45% г/г → Тезис ломается из-за замедления внедрения и расширения флагманского SaaS-продукта среди клиентов.	Рост Platform ARR составил 72% [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	**не сработал**
Общая выручка сегмента Scores снизится в годовом выражении → Тезис ломается из-за потери ценовой власти или существенной утраты рыночной доли в пользу конкурентов.	Выручка Scores выросла на 33% в Q4 и 41% за год [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	**не сработал**
Non-GAAP операционная маржа опустится < 55% → Тезис ломается из-за потери операционного рычага и ухудшения профиля рентабельности бизнеса.	Non-GAAP операционная маржа составила 61% [Earnings_transcript_FICO_2026_q4]	**не сработал**

Что мониторить в следующем квартале:

- тезис ломается, если выручка сегмента Scores Q1 FY2027 < $400 млн.
- тезис ломается, если Platform ARR growth < 50% г/г.
- тезис ломается, если Non-GAAP operating margin < 58%.

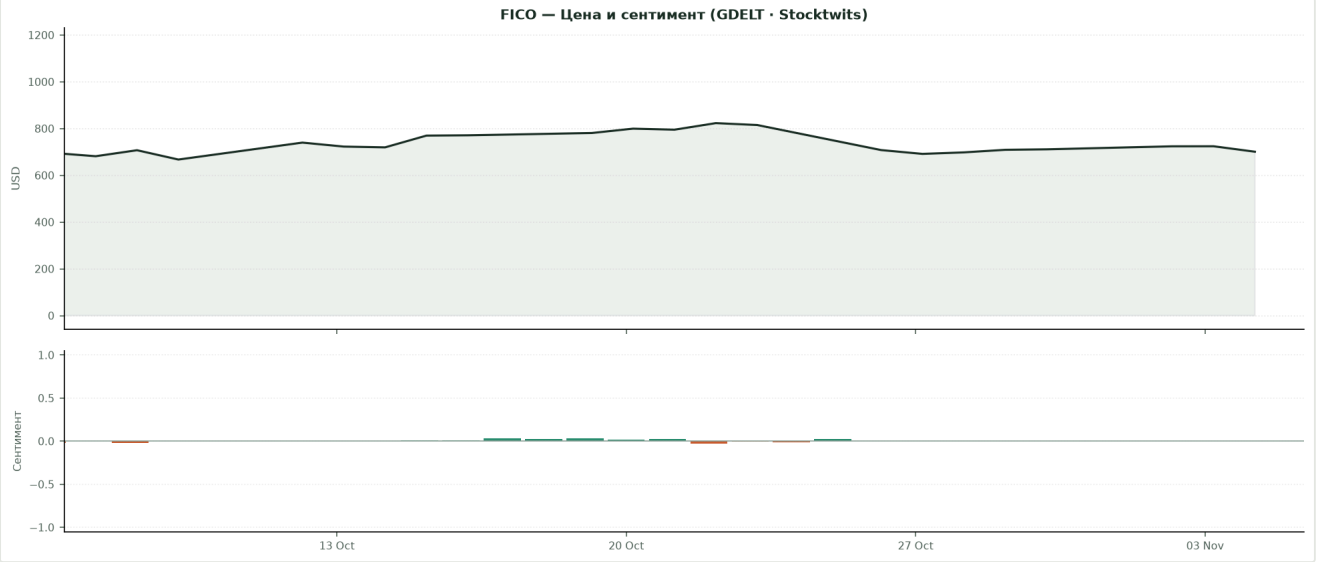
8. Риски и «Медвежий кейс»

1. Отказ GSE от использования FICO 10T или задержки в сертификации Direct License Program (DLP), что жестко ограничит возможности монетизации FICO на рынке ипотеки [Earnings_transcript_FICO_2026_q4].
2. Угроза давления на цены из-за антимонопольных исков и политической критики "прозрачности" стоимости скоринга (компания уже была вынуждена создать резерв $65 млн на урегулирование одного из таких исков) [Earnings_transcript_FICO_2026_q4].

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

3. Продолжительная стагнация или снижение объемов выдачи ипотеки из-за устойчиво высоких процентных ставок и кризиса доступности жилья (affordability challenges) для населения [Earnings_transcript_FICO_2026_q4].

9. Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес (GDELT + Stocktwits актуально): +0.01 (Neutral) · 0 новостей

10. Позиционирование в секторе

Позиционирование в секторе (Technology — Software - Application)

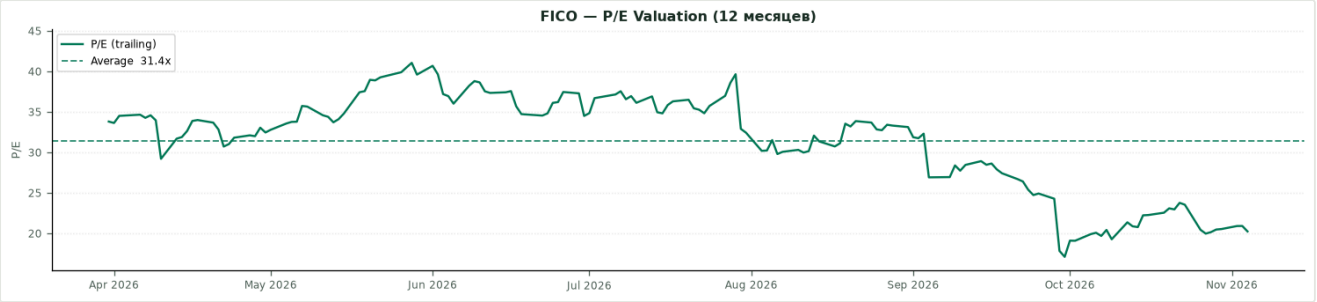
Метрика	FICO	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	20.3x	28.8x	**✓ Дешевле**
P/E (forward)	13.3x	20.2x	**✓ Дешевле**
P/B	N/A	5.0x	—
EV/EBITDA	16.2x	13.6x	**— Дороже**
ROE	N/A	17.0%	—
ROA	40.0%	6.7%	**✓ Выше нормы**
Net Margin	34.1%	15.8%	**✓ Выше нормы**
Operating Margin (посл. квартал Yahoo)	53.8%	21.0%	**✓ Выше нормы**
Revenue Growth (YoY, посл. квартал Yahoo)	25.7%	9.6%	**✓ Выше нормы**
Debt/Equity	N/A	110%	—

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

Пиры: SPGI, EFX, TRU · Данные: Yahoo Finance

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

11. Расчет стоимости акции



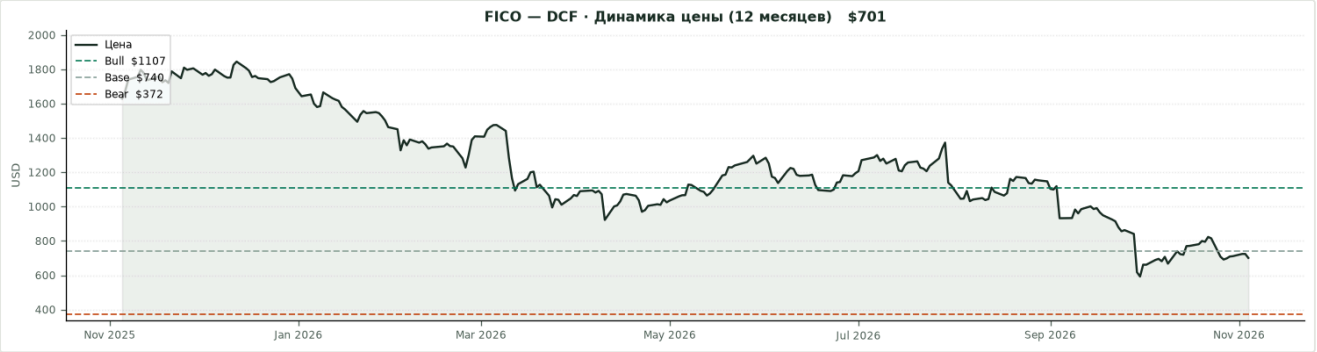
FICO не выплачивает дивиденды. Вместо этого компания агрессивно возвращает капитал через выкуп акций: программа buyback в FY2026 составила $3.028 млрд (около 10% от всех акций в обращении).

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

DCF приведён справочно и в итоговую оценку не входит.

- **Bull FCF (5 лет):** [$1200, $1450, $1700, $2000, $2300]; WACC=9.0%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [$1150, $1300, $1450, $1600, $1750]; WACC=9.1%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [$1050, $1100, $1150, $1200, $1250]; WACC=10.1%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$1,106.84	+57.9%	$0.00 (0.0%)	**+57.9%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$739.97	+5.6%	$0.00 (0.0%)	**+5.6%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$371.81	-47.0%	$0.00 (0.0%)	**-47.0%**



Метод 2: EV/FCF

Обоснование: Для высокорентабельного поставщика ПО и данных (Technology / Software - Application) со стабильно растущим денежным потоком мультипликатор к FCF является отраслевым стандартом оценки. Учитывая монопольную позицию FICO и рост SaaS-платформы, премия в оценке оправдана.

- **Bull:** FCF=$1200, мультипликатор=25x. (Успешный переход на индивидуальные контракты сохраняет рост цен без потери объемов).
- **Base:** FCF=$1150, мультипликатор=20x. (Умеренный рост потока, отражающий среднеотраслевые уровни зрелого софта).
- **Bear:** FCF=$1050, мультипликатор=15x. (Уступки в ценах из-за антимонопольного давления и сжатие маржи).

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

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$1,101.63	+57.1%	$0.00 (0.0%)	**+57.1%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$793.30	+13.2%	$0.00 (0.0%)	**+13.2%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$473.96	-32.4%	$0.00 (0.0%)	**-32.4%**



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — справочно, не входит в оценку	$739.97	+5.6%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	$793.30	+13.2%

> ⚠️ ***Среднее не рассчитано*** *— методы несопоставимы (sanity-флаг HIGH_TERMINAL). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.*

> ***Вход моста EV→equity:*** *акций 22,703,000 (источник: sec); чистый долг 4.99 млрд USD.*

> ***Sanity-проверка:***

> ⚠️ *Терминал 75% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC*

Итог по доходности (Base Case):

Базовая оценка по методу EV/FCF составляет 793.30 при цене акции 701.03 (отклонение +13.16%), что укладывается в границы статуса СПРАВЕДЛИВО. Расчет опирается на ставку WACC 9.1% с диапазоном от 473.96 в медвежьем сценарии до 1,101.63 в бычьем.

12. Вывод

Профиль: Рост ниже порога качества (ROIC − WACC не посчитан; ND/EBITDA 4.2 при пороге 2.0)

Фактор "за": Трансформация сегмента Software в облачную платформу (рост Platform ARR на 72% г/г, NRR 156%) и генерация денежного потока в $1.034 млрд за финансовый год [Earnings_transcript_FICO_2026_q4].

Фактор "против": Отказ менеджмента от публикации прогноза на 2027 год, переход на закрытые индивидуальные контракты в сегменте Scores на фоне судебных исков [Earnings_transcript_FICO_2026_q4] и долговая нагрузка с чистым долгом / EBITDA на уровне 3.29x.

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

Источники

[Report_FICO_10K_2025-11-07] — Отчёт SEC · Report_FICO_10K_2025-11-07.pdf

[Report_FICO_10Q_2026-07-29] — Отчёт SEC · Report_FICO_10Q_2026-07-29.pdf

[Report_FICO_8K_2026-11-04] — Отчёт SEC · Report_FICO_8K_2026-11-04.pdf

[Earnings_transcript_FICO_2026_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_FICO_2026_q3.txt

[Earnings_transcript_FICO_2026_q4] — Транскрипт · Earnings_transcript_FICO_2026_q4.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.12.35)

patreon.com/kravchenko_invest · t.me/kravchenko_invest