# MSFT Microsoft Corporation $530.14

Инвестиционный анализ · 2026-10-30 · AI (v.12.18)

© 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)

**СПРАВЕДЛИВО**

на границе порога: потенциал +16,01% при пороге +16,24%

ТЕЗИС **Под наблюдением**

Ускорение роста Azure до 48% и успешное масштабирование платформы Foundry доказывают окупаемость капитальных вложений, обеспечивая компании операционную маржу в 49,8%. Несмотря на слабость в сегменте консьюмерских ПК, переход на гибридную бизнес-модель тарификации увеличивает вовлеченность клиентов и ARPU.

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

### 🎧 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Число клиентов Copilot, активно расходующих кредиты через биллинг на основе потребления (usage-based), увеличилось более чем на 75% за один квартал.
- Рост выручки Azure превзошел ожидания и достиг 48% (в постоянной валюте) благодаря монетизации CPU и масштабированию платформы Foundry.
- Квартальный CapEx составил $45,2 млрд вместо ожидаемых >$50 млрд из-за задержек внешних поставок оборудования; годовой прогноз снижен до $170 млрд.

| ВЫРУЧКА | ОПЕРАЦИОННАЯ МАРЖА | EPS (NON-GAAP) | ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ (Q2) |
|---|---|---|---|
| **$92,3 млрд** | **49,8%** | **$4.89** | **$96,0–97,1 млрд** |
| +18,8% г/г | +90 б.п. | +18,4% г/г | +18–19% г/г |

### ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Запущен объединенный интерфейс Copilot и начато внедрение собственных легких моделей серии MAI для снижения стоимости инференса.
- В прошлом квартале внедрена гибридная модель тарификации ИИ-продуктов, сочетающая классическую подписку с биллингом по факту потребления мощностей.
- В сентябре 2026 года запущена новая программа выкупа акций на $37,7 млрд, в рамках которой уже приобретено бумаг на $2,9 млрд.

### БЫЧИЙ КЕЙС

- Рекордный рост Azure на 48% и утроение доходов платформы Foundry доказывают высочайшую востребованность ИИ-инфраструктуры компании.
- Переход на биллинг по потреблению радикально расширяет адресный рынок (TAM) и снимает потолок выручки с корпоративных клиентов.
- Рост коммерческих остаточных обязательств (RPO) на 73% до $677 млрд гарантирует колоссальную предсказуемость денежных потоков на годы вперед.

### МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Зависимость от сторонних провайдеров дата-центров (3P capacity) и сбои в цепочках поставок уже приводят к задержкам ввода новых ИИ-мощностей.
- Структурная деградация рынка ПК привела к обвалу доходов сегмента Windows OEM на 27% на фоне затоваривания в каналах продаж.

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

### МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Microsoft демонстрирует рост финансовых результатов на фоне спроса на ИИ: Azure ускорился до 48% (в постоянной валюте), а операционная маржа составила 49,8%. Компания компенсирует спад выручки Windows OEM на 27%, опираясь на портфель законтрактованной выручки RPO в $677 млрд. По данным Yahoo, форвардный P/E составляет 22x, тогда как наш прогнозный мультипликатор равен 25.9x P/E, что при целевом мультипликаторе базового сценария 30x дает базовую оценку 615.00 против текущей цены 530.14.

*Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top*

🐂 **$752.50** · ⚖️ **$615.00** · 🐻 **$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 · Redmond, Washington, United States · 223 000 сотр.

**О КОМПАНИИ**

$530.14 · 2026-10-30 · Q1 FY2027

Microsoft Corporation разрабатывает и поддерживает широкий спектр программного обеспечения, облачных сервисов, устройств и решений на базе искусственного интеллекта для индивидуальных пользователей и корпоративных клиентов. Компания получает выручку от предоставления инфраструктурных и платформенных облачных сервисов, лицензирования операционных систем и производительного ПО, а также от продажи устройств, видеоигр и цифровой рекламы. Начиная с 2027 финансового года управление бизнесом и финансовая отчетность компании организованы по двум ключевым сегментам: Agents and Infra и Devices and Consumer.

| КАПИТАЛИЗАЦИЯ | ENTERPRISE VALUE | С НАЧАЛА ГОДА | P/E ПРОГНОЗНЫЙ | ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д | ДИВ. ДОХОДНОСТЬ |
|---|---|---|---|---|---|
| **$3.94 трлн** | **$3.91 трлн** | **+12.8%** | **22.0x** | **20.4%** | **2.22%** |
| 7 446 млн акций | чистая ден. позиция $29.03 млрд | с $469.96 | trailing 27.7x | beta 1.10 | $11.76/год · payout 19.8% (12 мес.) |

## ДИАПАЗОН 52 НЕДЕЛИ

$349.20 — **сейчас $530.14 · 90% диапазона** — $551.15

## ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ, USD




*Пунктир — дата разбора 2026-10-30. Источник: Yahoo Finance, дневные закрытия.*

## ПРОФИЛЬ БИЗНЕСА

### ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

- Azure
- Microsoft 365
- Windows
- Xbox
- LinkedIn

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

### КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

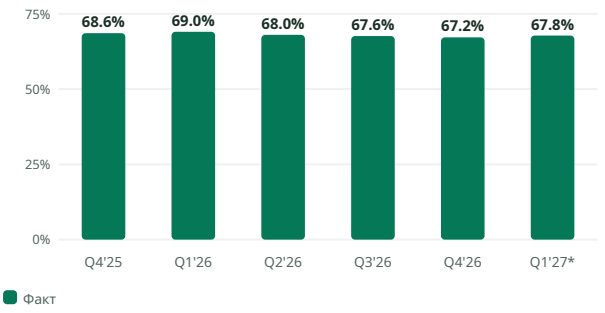
Ни один отдельный клиент или страна, за исключением США, не обеспечивали более 10% выручки компании в 2024, 2025 и 2026 финансовых годах.

### 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. * — из отчёта компании (8-K от 28.10.2026).*

## 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

# MSFT Microsoft Corporation

Technology · Software - Infrastructure · NasdaqGS · United States · Redmond, Washington, United States · 223 000 сотр.

**ФИНАНСЫ И ОЦЕНКА**

2026-10-30 · Q1 FY2027

## РЕЗУЛЬТАТЫ И ГАЙДЕНС

| ПОКАЗАТЕЛЬ | Q1 FY2026 | Q1 FY2027 | ИЗМЕНЕНИЕ | ГАЙДЕНС Q2 FY2027 |
|---|---|---|---|---|
| Выручка | **$77.67 млрд** | **$92.28 млрд** | **+19%** | **$96 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%** | — |

*Q1 FY2027 — из отчёта компании (8-K от 28.10.2026); остальные кварталы — Yahoo Finance.*

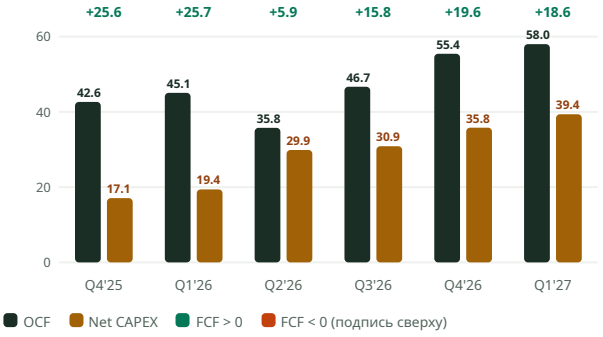
*Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю. Столбец гайденса — слова менеджмента из earnings call, он не является прогнозом автора.*

## СРАВНЕНИЕ С СЕКТОРОМ

| МЕТРИКА | КОМПАНИЯ | МЕДИАНА ПИРОВ | ОЦЕНКА |
|---|---|---|---|
| P/E (trailing) | **27.7x** | **20.7x** | хуже |
| P/E (forward) | **22.0x** | **18.7x** | хуже |
| P/B | **8.9x** | **6.8x** | хуже |
| EV/EBITDA | **20.6x** | **16.3x** | хуже |
| ROE | **34.0%** | **35.9%** | хуже |
| ROA | **14.1%** | **6.6%** | лучше |
| Net Margin | **40.3%** | **21.9%** | лучше |
| Operating Margin | **45.1%** | **34.0%** | лучше |
| Revenue Growth (YoY) | **17.7%** | **24.2%** | хуже |
| Debt/Equity | **29%** | **46%** | лучше |

*Пиры: GOOGL, ORCL, AMZN (медиана по 3 компаниям). «Лучше/хуже» — механическое сравнение с медианой, а не рекомендация.*

## 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 (TTM) | СПРЕД ROIC−WACC | COST OF EQUITY |
|---|---|---|---|
| **10.2%** | **23.0%** | **+12.8 п.п.** | **10.5%** |

**Компоненты:** Rf 4.99% (10Y UST) · beta 1.10 · ERP 5.0% (US) · Ke 10.48% · Kd 1.91% · ставка налога 19% · доля собственного капитала 97%.

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

## ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ

⏳ **Выручка — $96 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]

🔎 **CapEx — > $50 млрд (Q2 FY2027)**
Гайденс изменён — внимание
[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.*



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

| VALUATION | |
|---|---|
| Price | **$530.14** |
| Market Cap | **$3.94 трлн** |
| P/E (Trailing) | **27.7x** |
| P/E (Forward) | **22.0x** |
| P/B | **8.9x** |
| EV/EBITDA | **20.6x** |
| P/S | **11.9x** |

| PROFITABILITY | |
|---|---|
| Revenue (TTM) | **$346.44 млрд†** |
| Revenue Growth | **18.8%†** |
| Gross Margin | **67.7%†** |
| Operating Margin | **49.8%†** |
| Net Margin | **41.2%†** |
| ROE | **34.0%** |
| ROA | **14.1%** |
| Free Cash Flow | **$16.55 млрд** |

| BALANCE & DIVIDENDS | |
|---|---|
| Debt / Equity | **29%** |
| 52-Week High | **$551.15** |
| 52-Week Low | **$349.20** |
| Dividend Yield | **2.22%** |
| Beta | **1.10** |

*Дивидендная доходность — из объявленного дивиденда 0.98 USD × 12 (подтверждён первоисточником); поле Yahoo с ним расходится. † — с учётом отчёта компании за Q1 FY2027; мультипликаторы — Yahoo.*

# MSFT · Microsoft Corporation

> ***Цена акции:*** *$530.14 (на 2026-10-30)*

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

| Показатель | Значение | Год назад | Изм. г/г | Источник |
|---|---|---|---|---|
| **Выручка** | $92 279 млн | $77 673 млн | 18,8% | [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] |
| **Операционная маржа** | 49.8% | 48.9% | +90 б.п. | [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] |
| **EPS разводнённый (отчётный)** | $4.92 | $3.72 | 32,3% | [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] |
| **EPS разводнённый (non-GAAP)** | $4.89 | $4.13 | 18,4% | [Report_MSFT_8K_2026-10-28] |

Ключевым драйвером роста в Q1 FY2027 (июль 2026 – сентябрь 2026) стал сегмент «Agents and Infra», выручка которого выросла на 25% г/г. Внутри него колоссальное ускорение продемонстрировала облачная платформа Azure, показав рост на 48% (в постоянной валюте). Рост обусловлен органическим спросом на ИИ-инфраструктуру, активным использованием платформы Foundry и улучшенной монетизацией традиционных процессорных (CPU) мощностей. Выручка Microsoft Cloud достигла $63,9 млрд (+30% г/г), при этом доля клиентов, не относящихся к разработчикам «граничных» (frontier) моделей, составила около 90%, что указывает на высокое качество и широкую диверсификацию спроса. Коммерческие облачные сервисы Microsoft 365 выросли на 17% (18% в постоянной валюте) благодаря монетизации Copilot, переходу клиентов на премиальные тарифы (E5, E7) и внедрению биллинга на основе потребления (usage-based).

В то же время, сегмент «Devices and Consumer» оказался под сильным давлением: выручка снизилась на 3% г/г. Главным негативным фактором стало падение доходов от Windows OEM и устройств на 22% г/г, вызванное



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

избытком запасов в каналах продаж, слабостью рынка ПК и высокой базой прошлого года (окончание поддержки Windows 10).

Менеджмент делает долгосрочную ставку на концепцию «Copilot как новая ОС для работы» и повсеместное внедрение агентных ИИ-систем (agentic AI). Платформа Foundry, доходы от которой выросли более чем в 3 раза г/г, становится фундаментальным драйвером, позволяя корпоративным клиентам обучать собственные модели и маршрутизировать запросы между различными LLM (OpenAI, Anthropic, открытые модели и собственные разработки MAI) для оптимизации стоимости и качества.

## 3. Финансовая дисциплина и Маржинальность

Несмотря на масштабный инвестиционный цикл в ИИ-инфраструктуру, Microsoft продолжает демонстрировать превосходный операционный рычаг. Операционная маржа выросла примерно на 90 б.п. до 49,8%, а валовая маржа составила 68%. Улучшение операционной рентабельности произошло на фоне роста выручки на 19% при увеличении операционных расходов всего на 6% г/г. Снижение валовой маржи Microsoft Cloud до 66% объясняется изменением структуры продаж в пользу менее маржинального (но быстрорастущего) Azure и масштабными вложениями в дата-центры, однако этот эффект частично нивелируется повышением эффективности самой платформы.

Свободный денежный поток (FCF) за квартал составил $18,6 млрд на фоне рекордных капитальных затрат (CapEx) в $45,2 млрд (включая $7,4 млрд по договорам финансовой аренды). Операционный денежный поток вырос на 29% г/г до $58 млрд, что подтверждает высочайшее качество прибыли.

Приоритеты распределения капитала (Capital Allocation) остаются сбалансированными между агрессивными инвестициями в рост (CapEx на серверы, GPU и дата-центры составляет львиную долю) и возвратом средств акционерам. В Q1 FY2027 компания вернула акционерам $10,2 млрд. В рамках новой программы выкупа акций, одобренной в сентябре 2026 года, Microsoft выкупила 6 млн акций на сумму $2,9 млрд. Доступный остаток по программе составляет $37,7 млрд (~0,96% от капитализации $3,94 трлн).

Качество прибыли не вызывает опасений: рост дебиторской задолженности пропорционален масштабам облачного бизнеса, а коммерческие остаточные обязательства по исполнению договоров (RPO) выросли на 73% до $677 млрд, что обеспечивает колоссальную предсказуемость будущих денежных потоков.

## 4. Основное из отчета

**Позитивное:**

- **Рост выручки Azure превзошёл ожидания, достигнув 48%, благодаря невероятному масштабированию платформы Foundry и эффективной утилизации мощностей.** 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]
- **Внедрение биллинга на основе потребления (usage-based) для продуктов Copilot привело к резкому росту числа платящих клиентов на 75% за квартал.** Цитата: «The number of Copilot customers actively consuming credits through usage-based billing grew over 75% over the quarter.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

**Негативное:**

- **Сегмент Windows OEM столкнулся с резким падением выручки на 27% из-за слабого спроса на рынке ПК и избытка складских запасов у партнёров.** 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]



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

- **Задержки поставок мощностей от третьих лиц привели к недоосвоению CapEx в первом квартале, сдвинув часть инвестиций на второе полугодие.** Цитата: «Capital expenditures were $45.2 billion, as some third party capacity deliveries we expected in Q1 were delayed.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

## 5. Прогноз менеджмента

### Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент прогнозирует сохранение сильной коммерческой динамики в Q2 FY2027. Выручка компании ожидается в диапазоне $96,0 – $97,1 млрд (рост 18-19% г/г). Драйвером останется Azure с прогнозируемым ростом на уровне 49-50% в постоянной валюте. M365 Commercial Cloud должен вырасти примерно на 19%. При этом слабость сегмента Windows OEM сохранится — ожидается падение выручки примерно на 35%.

Капитальные затраты в Q2 FY2027 превысят $50 млрд, а за весь календарный 2026 год составят около $170 млрд (оценка немного снижена из-за сдвига поставок сторонних мощностей на второе полугодие фискального года). Операционная маржа в Q2 снизится незначительно (slightly) в годовом исчислении на фоне продолжающихся масштабных инвестиций в ИИ-инфраструктуру.

### Прогнозы менеджмента

| Метрика | Факт (последний период) | Прогноз менеджмента | Горизонт | Источник |
|---|---|---|---|---|
| **Выручка** | $92,28 млрд (Q1 FY2027) | $96 млрд – $97,1 млрд | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **Выручка Agents and Infra** | $76,8 млрд (Q1 FY2027) | $80,1 млрд – $80,7 млрд | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **Выручка Devices and Consumer** | $15,48 млрд (Q1 FY2027) | $15,9 млрд – $16,4 млрд | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **Себестоимость (COGS)** | $29,72 млрд (Q1 FY2027) | $32,7 млрд – $32,9 млрд | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **Операционные расходы (OpEx)** | $16,64 млрд (Q1 FY2027) | $18,5 млрд – $18,6 млрд | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **CapEx** | $45,2 млрд (Q1 FY2027) | > $50 млрд | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **CapEx (Calendar Year)** | $139,5 млрд (FY2026) | ~$170 млрд | CY 2026 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **Рост выручки Azure (пост. валюта)** | 48% (Q1 FY2027) | 49% – 50% | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |
| **Эффективная налоговая ставка** | 19,4% (FY2026) | ~20% | Q2 FY2027 | [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] |



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

## 6. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

### Ключевые темы Prepared Remarks

- **Объединение Copilot и ИИ-агентов в новую «ОС для работы».** Менеджмент подчёркивает, что Copilot перестаёт быть просто надстройкой и становится единым интерфейсом (super app) для управления всеми рабочими процессами. Цитата: «We think of Copilot as the new OS for work.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Беспрецедентное расширение инфраструктуры и скорость ввода мощностей.** Компания фокусируется на радикальном сокращении времени развёртывания новых GPU-кластеров, чтобы удовлетворить спрос. Цитата: «We are bringing capacity online faster, reducing dock-to-live times by about 20% quarter-over-quarter for new GB300s in our biggest regions…» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Рост платформы Foundry и гибкость маршрутизации моделей.** Заметный акцент сделан на то, что клиенты больше не привязаны к одной LLM; Foundry позволяет бизнесу оптимизировать затраты, переключаясь между дорогими (frontier) и более дешёвыми (собственными MAI) моделями. Цитата: «Foundry's model choice and feature set, coupled with its deep integration across our stack, is driving differentiation.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Гибкая гибридная монетизация: подписки + потребление.** Переход от чистой продажи рабочих мест (per-seat) к модели, где базовый доступ оплачивается подпиской, а использование агентов тарифицируется по факту (consumption), что радикально расширяет адресный рынок (TAM). Цитата: «Our business model is expanding from per-seat subscriptions to include consumption, expanding our TAM and ARPU.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Слабость рынка ПК и запасы в ритейле.** На фоне облачных триумфов руководство признало серьёзные трудности в консьюмерском сегменте из-за переизбытка запасов и макроэкономического давления. 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]

### Deep Dive в последний Earnings Call

- **Выручка и сегменты:** Подразделение Agents and Infra показало выдающийся рост на 25%, в то время как Devices and Consumer сократилось на 3%. Цитата: «Revenue from Agents and Infra was $76.8 billion and grew 25%, reflecting strength across the connected layers of our platform.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Маржинальность:** Операционная маржа выросла до 50% благодаря операционному рычагу и эффективности платформ. Цитата: «Operating margins increased slightly year-over-year to 50%, driven by strong revenue growth, platform efficiency gains, and focused investments across our portfolio, partially offset by sales mix shift to Azure.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Headcount / Restructuring:** Затраты следующего квартала включают добровольную программу ухода сотрудников, что свидетельствует о точечной оптимизации штата. Цитата: «Our cost guidance across both COGS and OpEx includes an estimate for the recently announced employee voluntary exit offer.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **M&A и CAPEX:** Капзатраты остаются колоссальными, планируется более $50 млрд в следующем квартале, а годовой таргет слегка скорректирован из-за задержек поставок. Цитата: «In Q2, we expect CapEx spend will be over $50 billion. Therefore, for the calendar year, spend should be approximately $170 billion due to the 3P capacity delays noted earlier.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Продуктовый роадмап:** Запуск объединённого интерфейса Copilot и собственных лёгких моделей серии MAI для снижения стоимости инференса. Цитата: «We announced our biggest update to Copilot to date this quarter,



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

bringing together chat, co-work, autopilot, and code into one unified experience.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

- **Прочие ключевые метрики:** Объём законтрактованной коммерческой выручки (RPO) взлетел на 73%, обеспечивая видимость доходов на годы вперёд. Цитата: «Commercial remaining performance obligation grew 73% to $677 billion, with a smaller sequential decline relative to historical seasonality due to the large Azure commitment this quarter.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]

### Сравнение с тезисами прошлого квартала

> ***Кумулятивная достоверность менеджмента:*** *за последние 2 квартала — Закрытых обещаний:* ***15*** *(Q3 FY2026: 3, Q4 FY2026: 4, Q1 FY2027: 8), выполнено* ***15*** *(⚠️ частично: 0, ❌ не выполнено: 0). Открытых:* ***4*** *— из них ⏳ подтверждён: 1, 🔎 изменён (внимание): 3 (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 | Задержки поставок у 3P-провайдеров: $45,2 млрд при целевом >$50 млрд; рост выручки Azure при этом ускорился до 48% [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] | 🔎 Гайденс изменён — внимание |
| **Выручка: $89,85 млрд – $90,95 млрд (горизонт: Q1 FY2027)** | [Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-08 | Фактическая выручка составила $92,28 млрд, что превысило верхнюю границу прогноза [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 | Рост Azure составил 48%, существенно опередив прогноз в ~45% [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 | Операционные расходы составили $16,64 млрд, что оказалось лучше (ниже) заявленного диапазона [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 | Ориентир снижен с ~$175 млрд до ~$170 млрд из-за задержек внешних поставок, при этом маржинальность и рост Azure превысили ожидания [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] | 🔎 Гайденс изменён — внимание |
| **Капитальные затраты (CapEx): ~$175 млрд (горизонт: CY 2026); ориентир пересматривался: было ~$190 млрд (Q3 FY2026)** | [Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-09-01 | Аналогично пункту 5: ориентир снижен с ~$175 млрд до ~$170 млрд [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 | В Q2 заложены расходы на voluntary exit offer, что подтверждает курс на оптимизацию численности [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] | ⏳ На треке |



© 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 |
|---|---|---|---|
| **Общая выручка: $89,85 млрд – $90,95 млрд (горизонт: Q1 FY2027)** | [Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-05 | Аналогично пункту 2: выручка составила $92,28 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | ✅ Выполнено |
| **Рост выручки Azure (CC): ~45% (горизонт: Q1 FY2027)** | [Report_MSFT_8K_2026-07-29] · Q4 FY2026, разбор от 2026-08-30 | Аналогично пункту 3: рост Azure составил 48% [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] | ✅ Выполнено |
| **Операционные расходы: $16,8 – $16,9 млрд (горизонт: Q1 FY2027)** | [Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-08-24 | Аналогично пункту 4: операционные расходы составили $16,64 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | ✅ Выполнено |
| **Себестоимость (COGS): $29,6 – $29,8 млрд (горизонт: Q1 FY2027)** | [Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-08-24 | Себестоимость (COGS) составила $29,72 млрд, попав точно в заданный диапазон [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | ✅ Выполнено |
| **Операционные расходы (OpEx): $16,8 млрд – $16,9 млрд (горизонт: Q1 FY2027)** | [Earnings_transcript_MSFT_2026_q4] · Q4 FY2026, разбор от 2026-10-05 | Аналогично пункту 4: операционные расходы составили $16,64 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | ✅ Выполнено |

**Вердикт достоверности менеджмента:** Компания превзошла собственные гайденсы по общей выручке, росту Azure и операционным расходам, продемонстрировав высочайшую точность контроля над бизнесом. Недовыполнение таргета по CapEx вызвано исключительно задержками со стороны внешних поставщиков, что не отменяет общей достоверности коммуникации.

### Тон и Уверенность Менеджмента

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

- **Квантифицированные обещания vs расплывчатые:** Руководство предоставляет предельно точные диапазоны и проценты практически по всем метрикам. Цитата: «In Azure, we expect revenue growth of 49%-50% in constant currency…» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Хеджирующие конструкции:** Осторожные формулировки используются исключительно при обсуждении проблемного рынка ПК и продаж Windows OEM. Цитата: «As in prior quarters, the range of potential outcomes remains wider than normal.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Сравнение с предыдущим звонком:** Тон стал ещё более уверенным, особенно в отношении облачного бизнеса и монетизации ИИ. Если компания заявляла о росте Azure на 41% за весь предыдущий финансовый год, а в прошлом квартале осторожно прогнозировала 45%, то сейчас она отчитывается о 48% и смело повышает планку до 49-50%, подчёркивая, что спрос всё ещё превышает предложение.

**Вердикт тона:** Уверенный. Менеджмент абсолютно уверен в окупаемости капитальных вложений и успешном переходе клиентов на новые ИИ-продукты и тарификацию по потреблению.

### Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **[Раскрытие количества пользователей Copilot]:** Уклончивый ответ. На прямую просьбу аналитика Тала Лиани обновить цифры по количеству пользователей Copilot, CFO Эми Худ отказалась предоставлять конкретную метрику за этот квартал. Цитата: «We did not disclose, to answer your direct question, an update on the Copilot number this quarter.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]



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

- **[Устойчивость операционной маржи на уровне 50%]:** Прямой ответ. На вопрос Брента Тилла о том, как поддерживать такую маржинальность, подчёркнуто, что лучшая защита маржи — это опережающий рост выручки в сочетании с фокусом на эффективность.

Аналитики не задавали откровенно враждебных вопросов, все острые углы были отработаны руководством чётко.

### Достоверность Guidance

| Метрика | Обещано | Срок | Факт | Отклонение |
|---|---|---|---|---|
| **Выручка** | $89,85 млрд – $90,95 млрд | Q1 FY2027 | Фактическая выручка составила $92,28 млрд, что превысило верхнюю границу прогноза [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | выше на $1,33 млрд |
| **Выручка Azure (CC)** | ~45% | Q1 FY2027 | Рост Azure составил 48%, существенно опередив прогноз в ~45% [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] | выше на 3 п.п. |
| **Operating Expenses** | $16,8 млрд – $16,9 млрд | Q1 FY2027 | Операционные расходы составили $16,64 млрд, что оказалось лучше (ниже) заявленного диапазона [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | ниже на $0,16 млрд |
| **Общая выручка** | $89,85 млрд – $90,95 млрд | Q1 FY2027 | Аналогично пункту 2: выручка составила $92,28 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | выше на $1,33 млрд |
| **Рост выручки Azure (CC)** | ~45% | Q1 FY2027 | Аналогично пункту 3: рост Azure составил 48% [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1] | выше на 3 п.п. |
| **Операционные расходы** | $16,8 – $16,9 млрд | Q1 FY2027 | Аналогично пункту 4: операционные расходы составили $16,64 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | ниже на $0,16 млрд |
| **Себестоимость (COGS)** | $29,6 – $29,8 млрд | Q1 FY2027 | Себестоимость (COGS) составила $29,72 млрд, попав точно в заданный диапазон [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | в рамках |
| **Операционные расходы (OpEx)** | $16,8 млрд – $16,9 млрд | Q1 FY2027 | Аналогично пункту 4: операционные расходы составили $16,64 млрд [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | ниже на $0,16 млрд |

**Вердикт достоверности guidance:** Компания регулярно превосходит собственные прогнозы по выручке и росту облачных сервисов, одновременно удерживая операционные расходы ниже заявленных уровней.

### Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- Конкуренция на уровне LLM-моделей смещается: Microsoft активно развивает собственные малые модели (серия MAI), чтобы снизить зависимость от дорогих frontier-моделей (OpenAI) в рутинных задачах.
- Стратегический фокус на маршрутизации (Copilot Fusion): компания зарабатывает как агрегатор, позволяя разработчикам переключаться между OpenAI, Anthropic и опен-сорс моделями.
- Партнёрства на уровне «железа»: внедрение новейших чипов NVIDIA (Vera Rubin) и AMD (Ryzen AI), а также развёртывание собственных чипов Maia для снижения стоимости инференса.

### Признанные Риски со Слов Менеджмента

- **Макроэкономические риски:** Длительная слабость рынка ПК и избыток запасов в ритейле. Цитата: «...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]



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

- **Операционные риски:** Зависимость от сторонних провайдеров дата-центров (3P capacity), задержки которых ломают график ввода мощностей. Цитата: «...some third party capacity deliveries we expected in Q1 were delayed.» [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]
- **Прочие специфичные риски:** Геополитическая нестабильность и перебои в цепочках поставок, способные ограничить доступность ИИ-компонентов. Цитата: «Geopolitical instability may lead to sanctions and impact our ability to do business in some markets or with some public-sector customers.» [Report_MSFT_10Q_2026-10-28]

## 7. Вердикт по инвестиционному тезису

**Статус тезиса: Под наблюдением**.

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

Ускорение роста Azure до 48% и повышение прогноза до 49-50% полностью развеивают опасения рынка относительно избыточного CapEx. Microsoft доказывает, что масштабные инфраструктурные инвестиции мгновенно монетизируются, а переход на смешанную бизнес-модель (подписка + тарификация по факту потребления) радикально увеличивает ARPU и раскрывает новый слой спроса со стороны бизнес-заказчиков, а не только IT-отделов. Единственный сработавший триггер (недовыполнение плана по CapEx) имеет сугубо техническую природу — это следствие задержек со стороны партнёров, а не сознательное сокращение инвестиций на фоне падения 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% (в постоянной валюте) [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** | Выросла с 48,9% до 49,8% [Report_MSFT_10Q_2026-10-28] | **не сработал** |

**Что мониторить в следующем квартале:**

- тезис ломается, если рост выручки Azure (в постоянной валюте) < 48% г/г
- тезис ломается, если капитальные затраты (CapEx) < $50 млрд
- тезис ломается, если падение выручки Windows OEM > 35% г/г

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

1. Узкие места в цепочках поставок и зависимость от третьих лиц (3P capacity): задержки в поставках оборудования для дата-центров уже приводят к срыву планов по CapEx, что может ограничить способность Microsoft удовлетворять спрос на ИИ в будущем [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1].
2. Структурная деградация консьюмерского рынка ПК: падение доходов от Windows OEM на 27% на фоне избытка запасов грозит стать затяжным трендом, который будет оказывать постоянное давление на общую маржинальность компании [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1].
3. Ужесточение экспортного контроля и геополитические трения: ограничение доступа к полупроводникам или рынкам сбыта (например, из-за санкций США) может нарушить глобальное развёртывание ИИ-инфраструктуры Microsoft [Report_MSFT_10Q_2026-10-28].



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

## 9. Рыночный сентимент

Источники данных о рыночном сентименте были недоступны при подготовке разбора.

## 10. Позиционирование в секторе

**Позиционирование в секторе (Technology — Software - Infrastructure)**

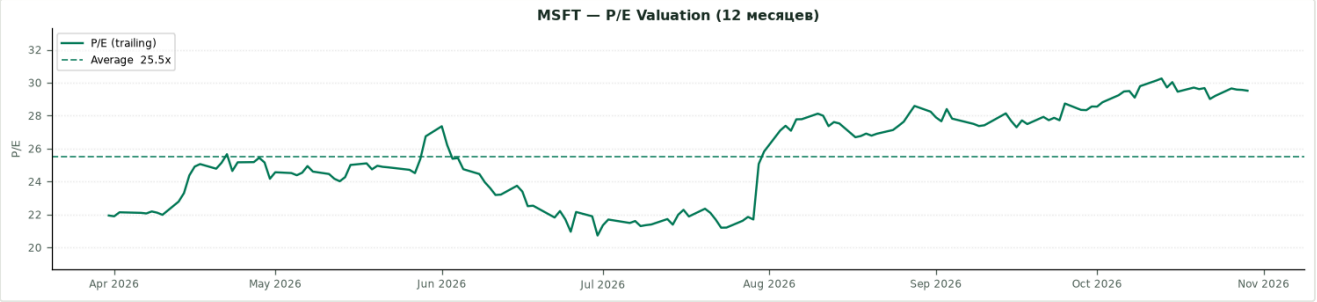
| Метрика | MSFT | Сектор (медиана) | Позиция |
|---|---|---|---|
| **P/E (trailing)** | 27.7x | 20.7x | **— Дороже** |
| **P/E (forward)** | 22.0x | 18.7x | **— Дороже** |
| **P/B** | 8.9x | 6.8x | **— Дороже** |
| **EV/EBITDA** | 20.6x | 16.3x | **— Дороже** |
| **ROE** | 34.0% | 35.9% | **— Ниже нормы** |
| **ROA** | 14.1% | 6.6% | **✓ Выше нормы** |
| **Net Margin** | 40.3% | 21.9% | **✓ Выше нормы** |
| **Operating Margin (посл. квартал Yahoo)** | 45.1% | 34.0% | **✓ Выше нормы** |
| **Revenue Growth (YoY, посл. квартал Yahoo)** | 17.7% | 24.2% | **— Ниже нормы** |
| **Debt/Equity** | 29% | 46% | **✓ 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*

## 11. Расчет стоимости акции




**Сектор компании (Yahoo):** Technology / Software - Infrastructure

**Дивиденды:**

- Текущий годовой дивиденд: $11.76 ($0.98 в месяц), дивидендная доходность: 2.22%.
- Компания объявила квартальный дивиденд в размере $0,98 на акцию.
- Динамика: Microsoft стабильно повышает дивидендные выплаты из года в год.



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

- Коэффициент выплат (Payout): 19.8%. Свободный денежный поток ($18,6 млрд за квартал) с огромным запасом перекрывает дивидендные расходы.
- В рамках одобренной бессрочной программы выкупа акций доступно $37,7 млрд = ~0,96% от Market Cap $3,94 трлн.
- **Риски дивидендов:** дивиденд устойчив. Огромный запас ликвидности и предсказуемая облачная выручка делают риск сокращения дивидендов околонулевым.

**Входные данные для расчётов:** Base Case опирается на официальный guidance менеджмента, прогнозирующий сохранение двузначных темпов роста операционной прибыли и выручки, а также ускорение капитальных затрат. В связи со смещением инвестиционного цикла в инфраструктуру, временно занижающим FCF, для Метода 2 будет использован мультипликатор Forward P/E (NTM EPS), так как чистая прибыль в текущей фазе является более «чистой» метрикой стоимости бизнеса.

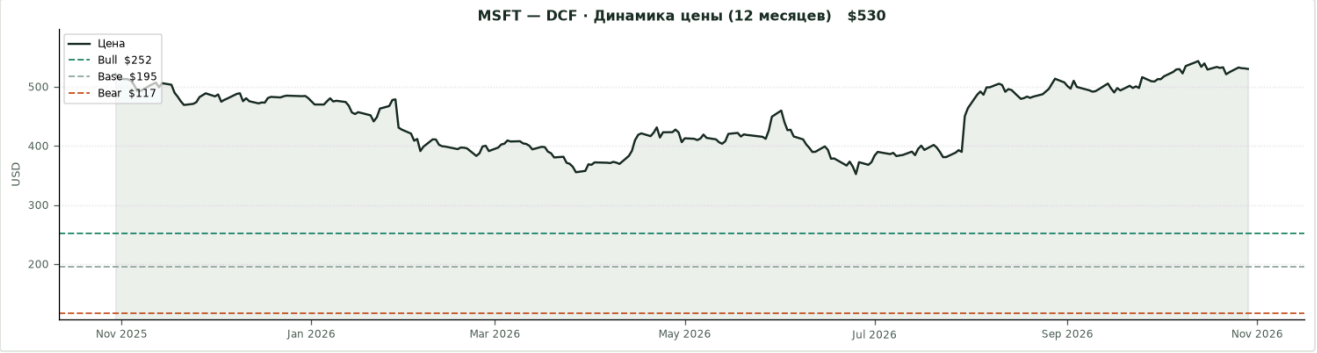
---

**Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)**

DCF приведён справочно: оценки двух методов расходятся в 3,2 раза, итог — по основному методу.

- **Bull FCF (5 лет):** [$85000, $100000, $120000, $145000, $170000]; WACC=10.2%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [$80000, $90000, $105000, $120000, $135000]; WACC=10.2%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [$70000, $75000, $80000, $85000, $90000]; WACC=11.2%; TGR=1.5%

| Сценарий | Целевая цена | Прирост цены | Дивиденды/год | Полная доходность |
|---|---|---|---|---|
| 🐂 **Бычий (Bull Case)** | $251.62 | -52.5% | $11.76 (2.2%) | **-50.3%** |
| ⚖️ **Базовый (Base Case)** | $194.99 | -63.2% | $11.76 (2.2%) | **-61.0%** |
| 🐻 **Медвежий (Bear Case)** | $117.27 | -77.9% | $11.76 (2.2%) | **-75.7%** |




---

**Метод 2: Forward P/E**

В качестве основной модели выбран Forward P/E, опирающийся на консервативный прогноз NTM EPS. Учитывая, что массивные капитальные затраты (CapEx) на дата-центры сейчас искусственно занижают FCF, мультипликаторы на базе чистой прибыли (EPS) лучше отражают фундаментальную стоимость операционно-зрелого софтверного гиганта в фазе инфраструктурного строительства.

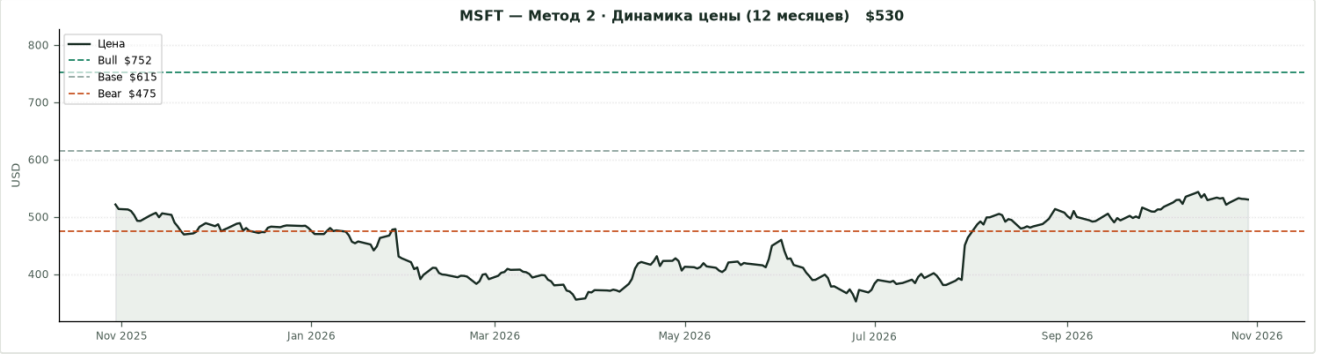
- **Bull:** NTM EPS=$21.50, мультипликатор=35x (Рынок высоко оценивает способность монетизировать ИИ, Azure удерживает рост >45%).



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

- **Base:** NTM EPS=$20.50, мультипликатор=30x (Умеренная оценка, отражающая консенсус по долгосрочному росту и сохранение текущей маржинальности).
- **Bear:** NTM EPS=$19.00, мультипликатор=25x (Замедление облачного роста, давление амортизации новых ЦОДов на чистую прибыль, сжатие рыночных мультипликаторов).

| Сценарий | Целевая цена | Прирост цены | Дивиденды/год | Полная доходность |
|---|---|---|---|---|
| 🐂 **Бычий (Bull Case)** | $752.50 | +41.9% | $11.76 (2.2%) | **+44.2%** |
| ⚖️ **Базовый (Base Case)** | $615.00 | +16.0% | $11.76 (2.2%) | **+18.2%** |
| 🐻 **Медвежий (Bear Case)** | $475.00 | -10.4% | $11.76 (2.2%) | **-8.2%** |




**Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):**

| Метод | Целевая цена | Ожидаемый прирост |
|---|---|---|
| **DCF (Метод 1) — справочно, не входит в оценку** | $194.99 | -63.2% |
| **Мультипликатор (Метод 2) — основной метод** | $615.00 | +16.0% |

> ⚠️ ***Среднее не рассчитано*** *— методы несопоставимы (база методов расходится ×3.2). 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 ×3.2 — «Среднее» не рассчитано, итог по основному методу*

**Итог по доходности (Base Case):**

Базовая оценка по методу P/E составляет 615.00 при текущей цене 530.14 (отклонение +16.01%), опираясь на целевой мультипликатор базового сценария 30x и наш прогнозный P/E 25.9x. Из-за близости потенциала в +16.01% к порогу недооценки (+16.2%) ярлык «СПРАВЕДЛИВО» находится на границе, поэтому вывод нельзя назвать уверенным.



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

## 12. Вывод (Verdict)

**Профиль: Качественный рост**

- **Фактор «за»:** Способность Microsoft конвертировать спрос на ИИ в выручку: ускорение роста облака Azure до 48% и масштабирование платформы Foundry подтверждают отдачу от капитальных вложений и развитие гибридной модели монетизации [Earnings_transcript_MSFT_2027_q1]. * **Фактор «против»:** Слабость рынка ПК и падение выручки Windows OEM на 27% из-за высоких запасов в каналах продаж создают давление на общие темпы роста бизнеса [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

[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.