

Welcome To The World Of **STOCKS!**

Мамаева София
27.10.2026

s.mamaeva@halykfinance.kz



MICROCHIP

Обзор компании Microchip Technology (MCHP)

Сектор	Инфо. Технологии
Отрасль	Полупроводники
Торговая площадка	NASDAQ
ISIN	US5950171042
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	41.2
Средний ежедневный объем торгов, \$млн	721.0
Бета акции, х	1.7
Максимальная цена за 52 недели, \$	105.9
Минимальная цена за 52 недели, \$	48.5
Дата следующей отчетности	06.11.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	
Moody's	(Стабильный) Baa2
Fitch	(Стабильный) BBB

Текущая цена: \$75.9

Потенциал

+17.0%

Целевая цена: \$88.8

(3 месяца)

Фин. показатели- Bloomberg (Ист.)	2025	2026 ¹	LTM	2027П	2028П
Выручка, \$млн	4 402	4 713	5 122	6 384	7 438
EBITDA, \$млн	1 108	1 243	1 470	2 787	3 420
Чис. прибыль, \$млн	-1	229	478	1 189	1 751
EPS, \$/акцию	-0.01	0.22	0.67	2.20	3.27
Валовая марж-ть, %	56%	58%	60%	66%	66%
Опер. марж-ть, %	7%	10%	16%	27%	33%
EBITDA марж-ть, %	25%	26%	29%	44%	46%
Чистая марж-ть, %	0%	5%	9%	18%	23%
ROA, %	0%	2%	3%	11%	14%
ROE, %	0%	2%	7%	28%	30%
P/E	-	232.1	87.0	20.8	16.5

¹ Финансовый год (FY) эмитента заканчивается 31 марта соответствующего года. Все показатели с индексом «FY» или прогнозные периоды (2027П, 2028П) приведены в соответствии с финансовым календарем компании.

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

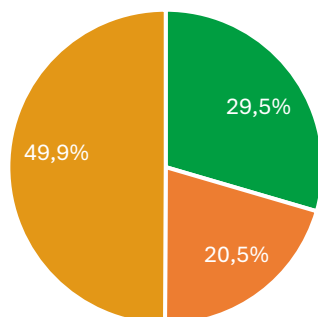
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

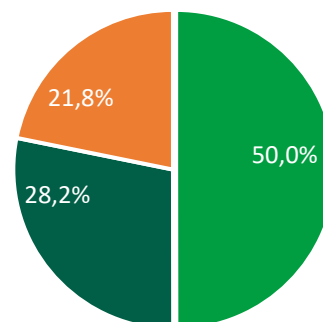
Microchip Technology (MCHP) — это крупный американский производитель полупроводников, разрабатывающий микроконтроллеры, аналоговые микросхемы и компоненты памяти, которые служат управляющим «мозгом» для самой разной современной техники. Бизнес-модель компании строится на предоставлении не отдельных деталей, а комплексных системных решений, которые глубоко интегрируются в устройства заказчиков. Продукция Microchip применяется в автомобилестроении (в системах таких поставщиков и автопроизводителей, как Bosch, Continental и Ford), аэрокосмической отрасли и оборонном секторе (в программах NASA, а также оборудовании Boeing и Lockheed Martin), а также в промышленности, телекоммуникациях и дата-центрах в партнерстве с Siemens, Schneider Electric, Cisco и Navitas Semiconductor. При этом клиентская база компании превышает 125 000 контрагентов в Северной Америке, Европе и Азии, благодаря чему доходы Microchip широко диверсифицированы и не зависят критически от какого-либо одного покупателя. Ключевое конкурентное преимущество бизнеса заключается в высоких издержках переключения для клиентов: чипы и программное обеспечение Microchip закладываются в архитектуру будущих устройств на самых ранних этапах их проектирования, поэтому для смены поставщика электроники производителю пришлось бы полностью перерабатывать дизайн печатных плат и переписывать программный код, что требует значительных временных и финансовых затрат.

Географическое разделение
выручки



■ США ■ Европа ■ Азия

Сегменты выручки



■ Микроконтроллеры
■ Аналоговые полупроводники
■ Смежные продукты и разработки

Ключевые продукты

Микроконтроллеры

Микроконтроллеры представляют собой специализированные однокристальные микрокомпьютеры, объединяющие на одной кремниевой плате процессорное

	ядро, память и интерфейсы ввода-вывода для управления конкретными процессами во встроенных системах. Портфель Microchip охватывает полный спектр 8-, 16- и 32-битных решений, включая популярные архитектуры PIC², AVR³ и SAM⁴, а также специализированные цифровые сигнальные контроллеры (dsPIC⁵). В отличие от универсальных центральных процессоров, микроконтроллеры оптимизированы для работы в режиме реального времени, сверхнизкого энергопотребления и точного исполнения заданных алгоритмов. Ключевое преимущество компании в этом сегменте заключается в единой среде разработки MPLAB⁶, которая упрощает проектирование программного обеспечения, а также в уникальной политике жизненного цикла продукции, ориентированной на клиента. Microchip гарантирует производство и поставку компонентов до тех пор, пока на них сохраняется спрос со стороны заказчиков. Это преимущество играет решающую роль для предприятий промышленного, автомобильного, медицинского и аэрокосмического секторов, где процесс повторной сертификации оборудования и изменения дизайна плат при снятии компонентов с производства влечет за собой существенные финансовые и временные издержки.
Аналоговые полупроводники	Аналоговые полупроводники выполняют роль интерфейса между непрерывными физическими процессами реального мира (температурой, напряжением, звуковыми и радиочастотными сигналами) и цифровыми вычислительными системами. Данная категория продукции включает микросхемы управления питанием, операционные усилители, аналого-цифровые и цифро-аналоговые

² **PIC** — собственная архитектура Microchip (8-, 16- и 32-бит), отличающаяся высокой надежностью, устойчивостью к внешним помехам и широким применением в автомобильных и промышленных управляющих системах.

³ **AVR** — семейство 8-битных микроконтроллеров (вошедшее в портфель после поглощения компании Atmel), известное высоким быстродействием, энергоэффективностью и массовым распространением.

⁴ **SAM** — 32-битные микроконтроллеры на базе ядер ARM Cortex, предназначенные для решения более сложных вычислительных задач, требующих высокой производительности, графических возможностей и расширенных сетевых интерфейсов.

⁵ **dsPIC** — это семейство цифровых сигнальных контроллеров (Digital Signal Controller) компании Microchip. Они сочетают в себе удобство управления стандартного микроконтроллера и высокую вычислительную мощность цифрового сигнального процессора (DSP) для мгновенной обработки математических алгоритмов в реальном времени.

⁶ **MPLAB** — это фирменная экосистема и интегрированная среда разработки (IDE) компании Microchip. Она включает программные инструменты, компиляторы и отладчики, которые позволяют инженерам проектировать, тестировать и прошивать программный код для всех семейств микроконтроллеров компании (PIC, AVR, SAM, dsPIC) в едином интерфейсе

преобразователи (АЦП/ЦАП), а также различные датчики. В отличие от цифровых процессоров, разработка аналоговых чипов требует узкоспециализированной инженерной экспертизы и не зависит от гонки нанометров, что обеспечивает длительный жизненный цикл продукции и устойчивую маржинальность. Конкурентная стратегия Microchip в этом сегменте строится на концепции Total System Solution — поставке не отдельных чипов, а полного комплекта компонентов (микроконтроллеров, аналоговых схем и интерфейсов под управлением единого ПО) для сборки готового электронного узла. Предоставление заказчикам таких законченных архитектурных решений ускоряет вывод их продукции на рынок и формирует высокие барьеры для перехода к альтернативным поставщикам.

Смежные продукты и разработки

Смежные продукты и решения объединяют специализированные электронные компоненты, необходимые для построения законченной аппаратной архитектуры современных систем. В эту категорию входят программируемые логические интегральные схемы, решения энергонезависимой и оперативной памяти, системы синхронизации и генераторы тактовых частот, а также высокоскоростные коммуникационные интерфейсы. Задача данного сегмента — обеспечение передачи данных и связи между узлами, аппаратная адаптация оборудования под нестандартные задачи и надежное хранение информации. Компания занимает сильные позиции в высокомаржинальных сегментах благодаря узкоспециализированным решениям. В их числе — радиационно-стойкие матрицы FPGA (перепрограммируемые чипы, архитектуру которых можно адаптировать под специфические задачи уже в готовом устройстве), обеспечивающие долгосрочные контракты в аэрокосмической и оборонной промышленности. Параллельно с этим контроллеры и ретаймеры интерфейса PCIe Gen 6 — новейшего стандарта сверхскоростной передачи данных между процессорами, ИИ-ускорителями и памятью — позволяют компании напрямую зарабатывать на расширении инфраструктуры дата-центров и систем искусственного интеллекта.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках (млн \$)	2025	2026	3М2026	3М2027	3М27/3М26
Выручка	4 402	4 713	1 076	1 485	38.0%
Себестоимость	-1 934	-1 992	-499	-546	9.4%
Валовая прибыль	2 468	2 721	577	939	62.7%
Операционные расходы	-2 172	-2 231	-545	-602	10.5%
Операционная прибыль	296	490	32	337	953.1%
Неоперационные расходы	-258	-217	-48	-47	-2.1%
Расходы по налогу на прибыль	-39	-44	-3	-60	-
Чистая прибыль	-1	229	-19	230	-
Прибыль на акцию	-	0.22	-0.09	0.37	-

Балансовый отчет (млн \$)	2025	2026	3М2026	3М2027	3М27/2026
Денежные средства	772	240	567	272	13.3%
Дебиторская задолженность	678	884	749	952	7.7%
Запасы	1 294	1 035	1 169	1 047	1.2%
Прочие оборотные активы	248	218	269	215	-1.4%
Основные средства	1 330	1 244	1 154	1 084	-12.9%
Нематериальные активы	9 074	8 729	8 988	8 697	-0.4%
Отложенные налоговые активы	1 728	1 793	1 734	1 782	-0.6%
Прочие внеоборотные активы	251	227	350	358	57.7%
Активы	15 375	14 370	14 980	14 407	0.3%
Текущие обязательства	1 155	1 136	1 190	1 294	13.9%
Долг	5 746	5 604	5 458	5 361	-4.3%
Прочие обязательства	1 396	1 198	1 474	1 301	8.6%
Обязательства	8 297	7 938	8 122	7 956	0.2%
Капитал	7 078	6 432	6 858	6 451	0.3%

Отчет о движении ден. ср (млн \$)	2025	2026	3М2026	3М2027	3М27/3М26
Операционный денежный поток	898	962	276	512	85.5%
Инвестиционный денежный поток	-288	-196	-37	-52	40.5%
в т.ч. капитальные затраты	-126	-91	-18	-14	-22.2%
Финансовый денежный поток	-158	-1 298	-444	-428	-3.6%
Свободный денежный поток	772	871	258	498	93.0%

Маржинальность (%)	2025	2026	3М2026	3М2027
Валовая маржинальность	56%	58%	54%	63%
Опер. маржинальность	7%	10%	3%	23%
Чистая маржинальность	0%	5%	-2%	15%
EBITDA маржинальность	25%	26%	19%	33%
Марж. свободного ден. потока	18%	18%	24%	34%

Пояснение к отчетности

Представленные финансовые результаты отражают завершение циклического спада и переход компании к фазе активного восстановления конечного спроса. Позиция Microchip в текущем цикле подтверждается сильными опережающими индикаторами:

компания фиксирует уже шестой квартал подряд, когда темпы роста продаж превышают исторические сезонные нормы. При этом полномасштабный процесс восполнения запасов клиентами еще не начался. Существенный потенциал для пополнения складов в следующих кварталах формирует именно низкий уровень запасов у дистрибьюторов, который находится на нижней границе нормального диапазона (около 25 дней). В то же время предыдущий разрыв между отгрузками и конечными продажами уже закрылся — текущие объемы отгрузок Microchip примерно соответствуют фактическим продажам дистрибьюторов, параллельно с чем идет оптимизация запасов на собственном балансе компании. Важным фактором, определившим амплитуду текущего цикла для компании, стала историческая программа приоритетных поставок (PSP). В период 2021–2022 годов именно специфика PSP спровоцировала формирование избыточных заказов со стороны клиентов, что в итоге привело к более глубокому спаду и затяжной коррекции запасов у Microchip по сравнению с отраслевыми аналогами. Тем не менее, усиление текущей рыночной активности уже приводит к росту сроков поставки, на фоне чего компания смогла успешно реализовать повышение цен на свою продукцию с 14 августа 2026 года. Снижение финансовых показателей в предыдущие периоды объяснялось коррекцией складских остатков и недозагрузкой производственных мощностей. Существенное давление на себестоимость продолжают оказывать расходы, связанные с недозагрузкой фабрик: в июньском квартале они составили порядка \$38,5 млн, однако компания фиксирует тенденцию к их последовательному снижению примерно на \$8 млн ежеквартально. В результате, хотя прогнозная валовая маржинальность восстанавливается до уровня 66–67%, она во многом поддерживается разовыми факторами, в частности доходами от лицензирования и восстановлением ранее созданных резервов. Менеджмент прямо указывает, что дальнейшего органического роста валовой маржи не предвидится. Качество генерируемого свободного денежного потока также требует консервативной оценки: текущие показатели выглядят завышенными, поскольку они сформированы преимущественно за счет высвобождения оборотного капитала (реализации складских запасов) и удержания капитальных затрат на уровне ниже амортизационных отчислений. Высокий уровень долговой нагрузки (показатель чистого долга к EBITDA составляет 2,85х) диктует жесткие приоритеты в распределении капитала: программа обратного выкупа акций не проводится и не планируется. Возврат капитала осуществляется исключительно через дивиденды. Хотя за последние 12 месяцев эти выплаты поглощали около 100% свободного денежного потока, при текущем уровне генерации денежных средств доля выплат нормализовалась и составляет около 57%, что подтверждает устойчивость дивидендной программы. Дополнительное структурное давление на капитал создает ожидаемая в марте 2028 года конвертация привилегированных акций (выпущенных под 7,5% на сумму \$1,485 млрд), реализация которой приведет к неизбежному размытию долей текущих акционеров приблизительно на 4,4%.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит.,	Forw.			EV/			Див.		
	млрд\$	P/E	P/E	PEG	EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Дох-ть
MCHP	41.2	87.0	16.5	0.5	32.1	8.3	8.0	7.1%	3.3%	2.4%
NXPI	62.1	21.4	13.3	0.8	14.1	5.4	4.7	28.4%	11.5%	1.6%
ADI	197.7	36.4	24.2	0.8	17.9	5.9	14.3	12.2%	8.6%	1.1%
TXN	272.4	39.1	25.4	1.0	20.3	14.2	13.1	39.5%	19.8%	1.9%

Текущая цена: \$75.9

Целевая цена: \$88.8

Потенциал
(3 месяца)

+17.0%



Технический анализ

С точки зрения технического анализа на 4-часовом графике котировки акций Microchip Technology продолжают движение в рамках среднесрочного нисходящего тренда от локальных максимумов мая–июня в районе \$104,00–\$105,90. Сформировав в сентябре–октябре область локальной поддержки на уровнях \$69,10–\$70,00, бумага предприняла попытку восстановительного роста, однако после достижения локального пика вблизи \$83,50–\$84,00 (выше линии EMA 200) не смогла удержать позиции и перешла к коррекционному снижению. В настоящий момент актив торгуется на отметке \$74,42 (на внебиржевых торгах — \$73,71), опустившись ниже всех ключевых скользящих средних: EMA 20 (\$74,84), EMA 50 (\$75,50), EMA 100 (\$76,58) и EMA 200 (\$78,27), которые выстроились в «медвежью» конфигурацию и выступают последовательными уровнями динамического сопротивления. Индикатор относительной силы (RSI 14) скорректировался из зоны перекупленности до нейтрально-слабого значения 47,16

(при сигнальной скользящей средней на уровне 41,82), отражая затухание предыдущего покупательского импульса и переход к фазе консолидации с умеренным преобладанием продавцов. Для формирования разворотного сигнала и возобновления роста котировкам необходимо сначала преодолеть кластер краткосрочных скользящих средних EMA 20–100 (\$74,84–\$76,58), а затем закрепиться выше ключевого рубежа EMA 200 (\$78,27), тогда как сохранение давления может привести к повторному тестированию области поддержки \$70,00–\$72,00.

Отраслевой прогноз

Глобальная полупроводниковая отрасль продолжает расширяться благодаря высокому спросу на вычислительные мощности, сетевую инфраструктуру и автоматизацию. Согласно весеннему прогнозу WSTS (World Semiconductor Trade Statistics) 2026 года, мировые продажи полупроводников составят около \$1,5 трлн в 2026 году и превысят \$1,9 трлн в 2027 году. При этом ключевым драйвером отраслевого роста выступают сегменты памяти и логических интегральных схем для систем искусственного интеллекта, тогда как рынки микроконтроллеров и аналоговых компонентов демонстрируют заметно более умеренные темпы расширения. В рамках глобального рынка Microchip Technology оперирует именно в категориях микрокомпонентов и аналоговых микросхем, на которые приходится порядка 6% и 3% от общих продаж индустрии. Обслуживаемый объем рынка компании в этих сегментах превышает \$80 млрд с прогнозируемым среднегодовым темпом роста на уровне 6–8% на горизонте 3–5 лет. Ключевыми фундаментальными факторами поддержки бизнеса остаются долгосрочные технологические тренды: электрификация автотранспорта, переход к промышленной автоматизации («Индустрия 4.0»), развитие промышленного интернета вещей и внедрение периферийных вычислений. При этом промышленный аналоговый сегмент сохраняет статус устойчивой вертикали, выигрывающей от планомерной модернизации производственных мощностей заказчиками.

Инвестиционные драйверы

ЦОД и ИИ-инфраструктура	Сегмент центров обработки данных (ЦОД) и ИИ-инфраструктуры выступает значимым долгосрочным фактором расширения бизнеса Microchip: по прогнозам, выручка компании в этом направлении увеличится примерно на 69% г/г — с \$591 млн в 2025 календарном году до \$1 млрд в 2026 году, что обеспечит около одной шестой совокупной прогнозной выручки компании в 2027 финансовом году. Главным технологическим катализатором в сегменте служит переход индустрии на стандарт PCIe Gen 6. В рамках этой трансформации Microchip демонстрирует расширение клиентской базы: число коммерческих проектов по поставке коммутаторов Switchtec и ретаймеров XpressConnect к настоящему моменту достигло 14. Несмотря
--------------------------------	--

на то, что объемных отгрузок по данным проектам еще не было, а в поколении Gen 5 компания потеряла бизнес, текущие специализированные микросхемы интегрируются в серверные платформы ведущих производителей (Dell Technologies, Hewlett Packard Enterprise, Supermicro, Micron Technology) и закладываются в стандарты стойкового оборудования крупнейших облачных гиперскейлеров (Microsoft Azure, AWS, Google Cloud). В условиях конкуренции с аналогами от Broadcom и Astera Labs, технологическое позиционирование Microchip подкрепляется выпуском решений PCIe Gen 6 в тесном производственном партнерстве с TSMC. Это одно из первых решений на 3-нанометровом техпроцессе, обладающее сниженным энергопотреблением и высокой плотностью компоновки. Помимо интерфейсов передачи данных, комплексный портфель Microchip для ЦОД включает контроллеры памяти, системы хранения, схемы управления питанием, решения для синхронизации и аппаратно-программной защиты серверов.

Аэрокосмос и оборона

Увеличение государственного финансирования оборонных программ, беспилотных систем и модернизации техники выступает устойчивым драйвером спроса в сегменте аэрокосмической и оборонной промышленности. Статус крупного поставщика полупроводниковых компонентов для Министерства обороны США обеспечивает Microchip прогнозируемый объем заказов в рамках долгосрочных государственных контрактов. Программы обновления оборонно-промышленного комплекса стран НАТО поддерживают регулярную потребность в специализированной компонентной базе. Продукция Microchip — включая радиационно-стойкие матрицы FPGA, системы синхронизации времени и схемы управления питанием — широко применяется в авиации, комплексах ПВО и системах защищенной связи, интегрируясь в платформы ключевых оборонных подрядчиков (Boeing, Lockheed Martin, Northrop Grumman, BAE Systems). Для дальнейшего укрепления позиций в секторе компания активно использует точечные M&A-сделки: в октябре было объявлено о приобретении компании VORAGO (разработчика радиационно-стойких микроконтроллеров), а в сентябре закрыта сделка по покупке Nailo (разработчика процессоров для периферийного ИИ и машинного зрения),

	что расширяет технологические компетенции Microchip в создании перспективных оборонных и аэрокосмических систем.
Традиционные рынки и автоматизация	Промышленный и автомобильный сегменты, на которые приходится порядка половины совокупной выручки Microchip, демонстрируют активное восстановление по мере завершения цикла коррекции складских запасов у заказчиков. В первом квартале 2027 финансового года промышленный сегмент показал сильный рост на 24,3% г/г, а автомобильный сегмент вырос на 29,3% г/г. Основным фактором роста в индустриальном секторе остается автоматизация производства, робототехника и модернизация промышленной инфраструктуры. Полупроводниковые компоненты компании применяются в системах управления движением роботов-манипуляторов, схемах точного контроля температуры и модулях обработки сигналов с высокоточных датчиков перемещения. Интеграция решений компании Nailo позволяет расширить линейку продуктов Microchip в сегменте периферийного искусственного интеллекта (Edge AI — технологии локальной обработки алгоритмов ИИ непосредственно на устройстве без задержек и отправки данных в облако), а также в системах машинного зрения для интеллектуального промышленного оборудования.
Системы питания ИИ-серверов	В октябре 2026 года Microchip Technology совместно с Navitas Semiconductor представила эталонный дизайн архитектуры питания от 800V DC⁷ к 6V DC⁸ для серверных систем, ориентированных на работы с GPU-кластерами и ИИ-инфраструктурой. Разработка выполнена в соответствии со стандартами Open Compute Project⁹ и задействует переход индустрии дата-центров к высоковольтным системам стойкового питания. Данное решение ориентировано на дальнейшее развитие присутствия компании в сегменте центров обработки данных. В рамках платформы Microchip

⁷ **800V DC (800 Volts Direct Current / Постоянный ток 800 В)** — высоковольтный стандарт передачи питания постоянного тока, применяемый в высоконагруженной ИИ-инфраструктуре дата-центров и современных электрических платформах.

⁸ **6V DC (6 Volts Direct Current / Постоянный ток 6 В)** — промежуточное низковольтное напряжение питания, подаваемое на плате в непосредственной близости к высокопроизводительным ИИ-ускорителям и GPU.

⁹ **Open Compute Project (OCP)** — международный открытый стандарт архитектуры аппаратного обеспечения для дата-центров, созданный ведущими ИТ-компаниями (включая Meta, Intel, Google и Microsoft).

поставляет управляющий и защитный контур, включающий цифровые сигнальные контроллеры dsPIC33AK (для точного управления преобразованием энергии в реальном времени) с поддержкой постквантовой криптографии и микросхемы безопасности TA100 CryptoAuthentication (для аппаратно защищенной аутентификации компонентов и защиты криптографических ключей). Поставка комплексного программно-аппаратного решения с высокой добавленной стоимостью позволяет увеличивать объем поставляемых компонентов на один сервер и поддерживать уровень валовой маржинальности. Прямая конверсия напряжения с использованием контроллеров Microchip и транзисторов GaNFast¹⁰ от Navitas обеспечивает пиковый КПД до 96% и плотность мощности 2 100 Вт/дюйм³. Ультратонкий профиль модуля дает возможность монтировать его в непосредственной близости к GPU-платам для снижения потерь при передаче энергии. Предоставление производителям готовой платформы с аппаратным обеспечением, управляющим ПО и документацией снижает риски проектирования, сокращает цикл разработки клиентов и создает условия для увеличения доходов в сегменте серверной инфраструктуры.

Ключевые риски

Макроэкономические факторы

Сохранение жестких условий денежно-кредитной политики и стагнация мирового промышленного производства оказывают сдерживающее влияние на деловую активность. Высокая стоимость капитала увеличивает вероятность переноса корпоративных инвестиционных программ по модернизации инфраструктуры и замедляет темпы электрификации автотранспорта. В совокупности эти факторы создают риски для динамики выручки Microchip и способны оказывать давление на оценку компании по рыночным мультипликаторам.

Отраслевые и конкурентные факторы

Специфика полупроводниковой индустрии формирует риск затоваривания и возникновения «двойных заказов» в поздней фазе цикла, когда клиенты искусственно завышают объемы бронирований для гарантии поставок в период активного пополнения запасов, что впоследствии может

¹⁰ GaNFast — бренд силовых интегральных микросхем на основе нитрида галлия разработки компании Navitas Semiconductor.

	привести к резким отменам контрактов. Кроме того, финансовые показатели указывают на то, что компания, вероятно, достигла пика валовой маржи: менеджмент не прогнозирует ее дальнейшего органического роста, а текущие высокие уровни (66–67%) во многом поддерживаются разовыми факторами (лицензирование, роспуск резервов). Дополнительный риск формирует угроза постепенного вытеснения компании китайскими производителями в сегменте стандартных 32-битных микроконтроллеров, что требует постоянных инвестиций в НИОКР.
Регуляторные факторы и цепочка поставок	Эскалация геополитической напряженности и возможная дальнейшая жесткость экспортного контроля со стороны США создают риски, учитывая географическую структуру продаж: на долю Китая приходится около 18% совокупной выручки компании, а на Тайвань — 15%. При этом компания обладает высокой степенью вертикальной интеграции, что смягчает часть логистических угроз: основной объем микроконтроллеров и аналоговых решений выпускается на собственных фабриках в США, а 67–69% процессов финальной сборки и тестирования осуществляется на собственных производственных площадках в Таиланде и на Филиппинах. Тем не менее, определенная зависимость от глобальной цепочки поставок сохраняется: контрактное производство передовых решений завязано на мощности тайваньской TSMC, а внешние азиатские подрядчики (такие как ASE и Amkor) привлекаются для работы со сложными корпусами. Реализация геополитических шоков или торговых ограничений в регионе способна снизить объемы целевых продаж и потребовать перестройки части операционных цепочек компании.
Балансовые и ликвидные факторы	Технологический сектор требует баланса между капитальными затратами и возвратом капитала акционерам. Учитывая высокую долговую нагрузку после прошлых сделок M&A, приоритетом компании выступает погашение долга, в связи с чем обратный выкуп акций не проводится и не планируется. При этом возврат капитала осуществляется через дивиденды: выплаты по ним за последние 12 месяцев поглотили около 100% свободного денежного потока, однако при текущем денежном потоке доля выплат комфортно зафиксировалась на уровне около 57%, не создавая прямой угрозы дивидендной программе. При этом существенный

	риск для инвесторов представляет грядущее размытие капитала: ожидаемая в марте 2028 года конвертация привилегированных акций (выпущенных на \$1,485 млрд) приведет к размытию долей текущих акционеров приблизительно на 4,4%.
Корпоративное управление и менеджмент	Возвращение Стива Сангхи к оперативному руководству (после ухода предыдущего CEO на пенсию в ноябре 2024 года) и инициация его стабилизационного плана из 9 пунктов призваны повысить эффективность бизнес-процессов компании в текущей макроэкономической среде. Тем не менее, возвращение бывшего руководителя к управлению обнажает существенный риск ключевой фигуры. На данный момент в компании наблюдается отсутствие проработанного плана преемственности и очевидного кандидата на пост следующего главы, что создает неопределенность в отношении долгосрочного стратегического планирования и преемственности корпоративного управления.



Предупреждение о рисках при инвестировании в акции:

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

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

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

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