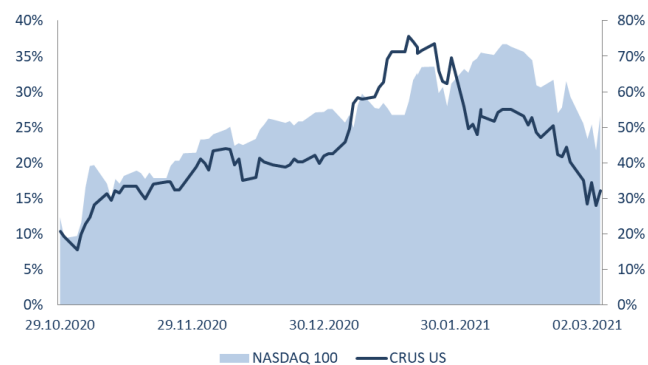


## Инвестиционные идеи. Акции.

**Cirrus Logic (CRUS US)** – американская компания, представитель сектора полупроводников. Так называемая компания «без фабрик». Компания разрабатывает аудио- и голосовые интегральные схемы, а также программные решения для мобильной связи, автомобильных развлечений и потребительских аудиоприложений. Cirrus – лидер в производстве аудиочипов всех видов.

Компания	CIRRUS LOGIC
Тикер	CRUS US
Сектор	Полупроводники
Капитализация, \$ млн	4 398
EV, \$ млн	3 845
Дивидендная доходность	-
Уровень входа, \$	76,26
Текущая цена, \$	75,77
Результат	-0,6%



Источник: Bloomberg

### Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- 1) **Отличные финансовые результаты в последнем отчетном квартале.** По итогам 3 квартала 2021 финансового года (закончился 26/12/2020) Cirrus нарастила выручку на 29,7% в годовом выражении до \$485,8 млн. Квартальная EBITDA выросла на 48,92% до \$141,3 млн, а EBITDA margin выросла на 4 п.п. до 29,1%, что является очень неплохим показателем. Чистая прибыль по итогам квартала выросла на 64,4% и составила \$114,4 млн. Денежные потоки в годовом выражении выросли незначительно. Так, свободный денежный поток увеличился на 3,85% до \$129,4 млн.
- 2) **Рука об руку с Apple.** Cirrus тесно связана сотрудничеством с Apple. Около 80% продаж чипов приходится на «яблочных». Успех последней модели iPhone и скорое увеличение количества производимых моделей сверх запланированного могут дать позитивный отклик в краткосрочной перспективе. К тому же, по слухам в 2021 году презентация нового iPhone может пройти раньше привычных сроков – а это обычно в сентябре, что также может вызвать рост продаж.
- 3) **Современная электроника – никуда без аудиочипов.** В целом рост спроса на потребительскую электронику положительно сказывается на финансовых показателях Cirrus. Так, по итогам 2021 финансового года ожидается рост выручки на 8% ,а чистой прибыли – на 73%. Компания обладает рядом ключевых патентов и обширной продукцией, а современная потребительская электроника в большинстве случаев оснащается топовыми звуковыми интерфейсами.
- 4) **Присутствует дисконт по всем мультипликаторам.** Сравнительный анализ обнаруживает, что акции Cirrus в некоторой степени недооценены по сравнению с аналогами. Дисконты по всем мультипликаторам не очень высокие, но, тем не менее, они присутствуют. Так что определенный потенциал для роста котировок есть.

**Ключевые риски.** Ключевой риск - существенная зависимость от Apple. Являясь самым большим клиентом и имея стабильную ситуацию, сегодня она положительно влияет на Cirrus. Однако Apple в последнее время все больше стремится к модели независимого бизнеса, по которой все компоненты они будут выпускать самостоятельно. Такие примеры уже случались, например с Intel. Также, в случае возможного провала новинки от Apple, неудача способна сильно ударить Cirrus. Такое уже тоже случилось – в 2015 г., что вызвало падение котировок на 15%.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Выручка	1 186	1 281	1 378	8%
Валовая прибыль	597	674	714	6%
ЕВITDA	173	276	351	27%
Чистая прибыль	94	160	278	73%
EPS	1,57	2,75	4,63	68%
<i>Валовая маржа</i>	<i>50%</i>	<i>53%</i>	<i>52%</i>	<i>-1%</i>
<i>Маржа EBITDA</i>	<i>15%</i>	<i>22%</i>	<i>25%</i>	<i>4%</i>
<i>Чистая маржа</i>	<i>8%</i>	<i>13%</i>	<i>20%</i>	<i>8%</i>

Долговая нагрузка, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Совокупный долг	0	143	144	-
Cash	445	598	697	-
Чистый долг	-445	-455	-553	22%
Чистый долг/ЕВITDA	-0,5	-2,6	-2,0	-24%

Сравнение с компаниями-аналогами, 2021П	Страна	P/S	EV/ЕВITDA	P/E
TEXAS INSTRUMENTS	США	9,4	19,1	24,5
MICRON	США	3,7	8,0	18,3
ANALOG DEVICES	США	8,4	20,0	24,2
NXP	Голландия	4,8	15,1	19,2
SKYWORCS	США	5,6	12,2	16,3
ON SEMICONDUCTOR	США	2,6	13,7	22,6
QORVO	США	4,7	14,8	17,1
MICROCHIP	США	7,0	20,6	21,8
<b>Средневзвешенное</b>		<b>5,8</b>	<b>15,4</b>	<b>20,5</b>
<b>CIRRUS LOGIC</b>	<b>США</b>	<b>3,2</b>	<b>11,0</b>	<b>15,8</b>
<i>Дисконт/(премия)</i>		<i>81%</i>	<i>41%</i>	<i>29%</i>

## Аналитический департамент

---

123056 Москва  
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1  
Тел: +7(495) 787-5256  
Факс: +7(495) 787-5257

[www.moscowpartners.com](http://www.moscowpartners.com)

### ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.