WORLD MARKET ATLAS RESEARCH

DETAILED DCF MODEL

Cisco Systems, Inc.

CSCO · Nasdaq · Stany Zjednoczone

Wycena FCFF 2027-2036

Data wyceny i kursu: 12.11.2026 · granica danych: 13.11.2026, 16:41:20 UTC

Kurs odniesienia: 102,01 USD · ukończona sesja Nasdaq 12.11.2026

Q1 FY2027 · pięć grup przychodów · pełny most EV/equity

ZASTRZEŻENIE

Materiał analityczny i edukacyjny. Nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej ani indywidualnej porady inwestycyjnej.

Karta wyniku

WARTOŚĆ BAZOWA	KURS	BEAR	BULL
81,33 USD	102,01 USD	46,01 USD	120,98 USD
-20,3%	12.11.2026	-54,9%	18,6%

- Scenariusz bazowy daje 81,33 USD na akcję wobec kursu 102,01 USD. Jest to wynik modelu, a nie cel cenowy ani rating.
- Baza używa WACC 8,75%, wzrostu terminalnego 2,75% i terminalnego ROIC 20,0%.
- Bear/base/bull = 46,0 / 81,3 / 121,0 USD.
- Największe zmienne to skala infrastruktury AI, trwałość marży, popyt hyperscalerów, cyberbezpieczeństwo, reinwestycja i koszt kapitału.

Odczyt

Cena rynkowa przewyższa bazę. Reverse DCF pokazuje, jakie tempo wzrostu lub koszt kapitału uzasadniają kurs, bez przypisywania rekomendacji.

Streszczenie wykonawcze

- Cisco łączy sprzęt sieciowy, oprogramowanie, cyberbezpieczeństwo i usługi. FY2026 przyniósł 63,3 mld USD przychodów, a Q1 FY2027 18,5 mld USD i 30,2% marży GAAP EBIT [S01][S03].
- Zarząd podniósł guidance FY2027 do 74,8-75,8 mld USD przychodów i 4,38-4,44 USD GAAP EPS; to guidance, nie prognoza autora [S01].
- Bazowy model kotwiczy FY2027 na 75,3 mld USD i wygasza wzrost Networking z wysokiej bazy, podczas gdy Security, Collaboration, Observability i Services tworzą dywersyfikację.
- Wartość bazowa 81,33 USD jest poniżej kursu 102,01 USD. Bull 120,98 USD wymaga jednocześnie silniejszego wzrostu, wyższej marży i niższego WACC.
- Model nie dodaje osobnej premii za AI. Przychody AI są zawarte w Networking, a ryzyko koncentracji i podaży w scenariuszach.

Konkluzja

Cisco ma wyjątkowo silny punkt cyklu, lecz kurs zakłada trwałość znaczącej części przyspieszenia. Kluczowa jest konwersja backlogu AI w marżowy FCFF.

Zakres, kwalifikacja i metoda

Element	Wybór	Uzasadnienie
Rynek	USA	MSCI developed; Nasdaq [S09]
Papier	CSCO common stock	USD, jedna klasa wyceny
Metoda	FCFF / WACC	niefinansowa grupa operacyjna
Horyzont	FY2027-FY2036	cykl AI i normalizacja
Dyskontowanie	mid-year	przepływy w ciągu roku
Terminal	Gordon + g/ROIC	jawna reinwestycja ekonomiczna
Waluta	USD	raportowanie i notowanie

Klasy informacji

Fakty i guidance mają odsyłacze [Sxx]. Wszystkie ścieżki 2027-2036, beta sektorowa, koszt długu, marże i terminal są założeniami autora.

Model biznesowy i przewaga

- Cisco sprzedaje platformy sieciowe, bezpieczeństwa, współpracy i obserwowalności oraz świadczy usługi wsparcia i subskrypcji [S04].
- Networking obejmuje switching, routing, wireless i serwery; część przychodów jest rozpoznawana z góry, część w czasie [S04].
- Oprogramowanie FY2026 wyniosło 23,2 mld USD, a subskrypcje rosły wolniej niż cały biznes, co ogranicza prostą narrację o pełnej transformacji SaaS [S04].
- Skala kanału, installed base i interoperacyjność tworzą koszty zmiany, ale nie eliminują presji cenowej ani ryzyka innowacji.
- Model traktuje Cisco jako jeden EV, a pięć grup służy do budowy przychodów i testowania koncentracji.

Ekonomika

Przewaga ma wartość, jeśli wzrost utrzymuje ROIC powyżej WACC po uwzględnieniu capex, SBC i inwestycji strategicznych.

Networking: rdzeń wartości

- Networking wygenerował 34,7 mld USD w FY2026 i 11,1 mld USD w Q1 FY2027, +43% r/r [S01][S03].
- Kategoria jest największym źródłem przychodów i całego przyspieszenia, dlatego dominuje wariancję wyceny.
- Baza zakłada 45,5 mld USD w FY2027, zgodnie z midpoint guidance grupy, a następnie konwergencję wzrostu z 13% do 3,5%.
- Bear obniża każdą roczną stopę wzrostu o 3 pp; bull podnosi o 1,5 pp i korzysta z większej dźwigni operacyjnej.
- Monitoring: zamówienia hyperscalerów, udział Ethernet w AI, lead times, komponenty, price/mix i koncentracja klientów.

Falsyfikator

Nagłe wyhamowanie Networking bez wzrostu Security lub Services wymaga obniżenia ścieżki i marży.

Infrastruktura AI i hyperscalerzy

- Cisco podniosło oczekiwaną wartość przychodów z infrastruktury AI od hyperscalerów do 9 mld USD w FY2027, ponad dwukrotnie więcej niż w FY2026 [S01].
- To guidance/opinia zarządu, a nie oddzielny fakt finansowy. Model nie dodaje 9 mld USD poza przychodami Networking.
- FY2026 AI infrastructure od hyperscalerów odpowiadało za około 6% przychodów wobec poniżej 2% rok wcześniej [S04].
- Duże, skoncentrowane wdrożenia zwiększają zmienność kwartalną, ryzyko supply chain i zależność od kilku klientów.
- Terminal nie zakłada utrzymania obecnego tempa AI; wzrost Networking wygasa do 3,5%.

Zasada

AI jest motorem w bazie operacyjnej, nie osobną opcją dodaną do EV.

Security

- Security wygenerowało 8,2 mld USD w FY2026 i 2,1 mld USD w Q1 FY2027, +7% r/r [S01][S03].
- Oferta obejmuje network security, identity, SASE oraz rozwiązania dla tożsamości i agentic AI [S04].
- Model przyjmuje 8,6 mld USD FY2027 i przyspieszenie do 9-10% w średnim horyzoncie, zanim wzrost wygasa.
- Splunk zwiększył skalę danych i obserwowalności, ale pozostawił goodwill, intangibles i zadłużenie; sukces integracji nie jest automatyczny.
- Ryzyka: konkurencja platformowa, integracja produktów, retencja klientów, skuteczność detekcji i tempo migracji do subskrypcji.

Co potwierdza

Wzrost Security powyżej wysokiego jednocyfrowego tempa przy stabilnej marży i RPO wspiera bazę.

Collaboration

- Collaboration wyniosło 4,3 mld USD w FY2026 i 1,1 mld USD w Q1 FY2027, +8% r/r [S01][S03].
- Webex i urządzenia współpracy konkurują z dużymi ekosystemami chmurowymi, dlatego model nie zakłada dwucyfrowej trwałej ekspansji.
- Baza używa 4,58 mld USD FY2027, 6% wzrostu w FY2028 i konwergencji do 2,5%.
- Wartość kategorii obejmuje również integrację z siecią i bezpieczeństwem, lecz korzyści są ujęte w marży grupy, nie jako osobna premia.
- Monitoring: liczba miejsc, attach rate urządzeń, retencja, udział AI assistants i price/mix.

Odczyt

Collaboration stabilizuje portfel; nie jest głównym uzasadnieniem kursu.

Observability

- Observability wygenerowało 1,1 mld USD w FY2026 i 0,28 mld USD w Q1 FY2027, +2% r/r [S01][S03].
- Kategoria jest mała wobec Networking i Security, ale wspiera platformową narrację danych, aplikacji i doświadczenia cyfrowego.
- Model przyjmuje 1,12 mld USD FY2027, później 8-9% wzrostu i stopniową konwergencję.
- Brak płatnego konsensusu dla segmentu; ścieżka jest jawnym założeniem autora, a nie prognozą rynkową.
- Słabsza integracja Splunk lub presja konkurencyjna może obniżyć wzrost i zwiększyć potrzebę inwestycji strategicznych.

Ograniczenie

Mała baza ogranicza wpływ na EV, chyba że wzrost przyspieszy bez wzrostu kosztów.

Services i przychody powtarzalne

- Services wygenerowały 15,0 mld USD w FY2026 i 3,85 mld USD w Q1 FY2027, +1% r/r [S01][S03].
- Usługi korzystają z installed base i kontraktów wieloletnich; marża brutto Q1 wyniosła 70,9% wobec 61,8% dla produktów [S01].
- Model przyjmuje 15,5 mld USD FY2027 i 2,5-4% wzrostu w kolejnych latach.
- RPO usług 22,8 mld USD wzrosło 9% r/r, co wspiera widoczność, ale RPO nie jest tożsame z przychodem ani gotówką [S02][S12].
- Ryzyka: churn, migracja miksu, koszty wsparcia, presja cenowa i zmiana sposobu rozpoznania przychodów.

Wniosek

Services obniżają zmienność, lecz ich wzrost sam nie kompensuje słabości Networking.

Historia skonsolidowana FY2024-FY2026

mld USD	FY2024	FY2025	FY2026	CAGR / zmiana
Przychody	53,8	56,7	63,3	8,5%
Reported EBIT	12,2	11,8	15,4	12,3%
Net income	10,3	10,2	13,3	13,4%
CFO	10,9	14,2	14,2	14,2%
Capex	0,7	0,9	1,4	45,1%
D&A; + other	2,5	2,8	2,5	0,7%
SBC	3,1	3,6	3,8	11,6%

Źródło i normalizacja

Dane pochodzą z FY2026 Form 10-K i rocznego raportu [S04][S10]. Model prognozuje GAAP EBIT; SBC pozostaje kosztem i nie jest dodawane do FCFF.

Q1 FY2027: reported facts

Pozycja	Q1 FY2027	Odczyt
Revenue	18,5 mld USD	+24% r/r [S01]
Gross profit	11,8 mld USD	63,7% revenue
GAAP EBIT	5,6 mld USD	30,2% revenue
Net income	4,6 mld USD	+59% r/r
CFO	4,4 mld USD	+36% r/r [S02]
Capex	0,5 mld USD	PP&E;
D&A; + other	0,5 mld USD	cash-flow add-back
SBC	0,9 mld USD	w EBIT / cash-flow add-back

Jakość danych

Okres zakończony 24.10.2026 i release/8-K z 12.11.2026 są najnowszą pełną bazą finansową. Kurs pochodzi z tej samej ukończonej sesji.

Q1 FY2027: mapa przychodów

Grupa	Q1 FY2027	r/r	FY2027E autora
Networking	11,1 mld USD	+43%	45,5 mld USD
Security	2,1 mld USD	+7%	8,6 mld USD
Collaboration	1,1 mld USD	+8%	4,6 mld USD
Observability	0,3 mld USD	+2%	1,1 mld USD
Services	3,9 mld USD	+1%	15,5 mld USD
Razem	18,5 mld USD	+24%	75,3 mld USD

Konwencja

FY2027E grup produktowych to rozkład autora midpoint guidance 75,3 mld USD. Spółka nie opublikowała guidance według tych pięciu grup.

Guidance FY2027: fakt vs założenie

Pozycja	Guidance zarządu	W modelu
Revenue	74,8-75,8 mld USD	midpoint 75,3 mld
GAAP EPS	4,38-4,44 USD	kontrola, nie input FCFF
Non-GAAP EPS	5,47-5,53 USD	nie używane
Q2 revenue	18,0-18,2 mld USD	kontekst FY2027
Q2 GAAP margin	27-28%	FY2027 EBIT 29,0%
AI hyperscalers	9 mld USD	w Networking, bez add-on
FY2028-2036	brak guidance	założenia autora

Oddzielenie

Guidance [S01] kotwiczy pierwszy rok. Wszystkie dalsze ścieżki są jawne, scenariuszowe i podlegają falsyfikacji.

RPO, deferred revenue i widoczność

- RPO na 24.10.2026 wyniosło 46,2 mld USD, +8% r/r; product RPO wzrosło 7%, services 9% [S01][S12].
- Deferred revenue wyniosło 30,1 mld USD, +7%; product +6%, services +9% [S01].
- RPO nie jest gotówką, nie ma jednej daty realizacji i nie może być dodane do DCF poza prognozą przychodów.
- Wzrost RPO wspiera widoczność, lecz koncentracja dużych kontraktów AI może zwiększać zmienność zamówień i cash conversion.
- Model używa RPO jako kontroli jakości ścieżki, a nie mechanicznego backlog-to-revenue bridge.

Kontrola

Trwały spadek RPO przy wzroście zapasów byłby sygnałem do obniżenia Networking i marży.

Jakość przepływów

- CFO FY2026 wyniósł 14,2 mld USD, a Q1 FY2027 4,36 mld USD [S02][S04].
- Capex wzrósł z 0,67 mld USD w FY2024 do 1,41 mld USD w FY2026; Q1 FY2027 to 0,50 mld USD [S02][S04].
- Model nie używa CFO jako FCFF. Odbudowuje przepływ od EBIT po podatku, odejmuje capex, inwestycje strategiczne i zmianę NWC.
- SBC 3,83 mld USD w FY2026 pozostaje kosztem w EBIT i nie jest dodawane do FCFF; denominator jest rozwodniony [S04].
- D&A; i amortyzacja są dodawane tylko wraz z jawnym capex oraz inwestycją strategiczną, by nie traktować amortyzacji przejęć jako darmowej gotówki.

Most FCFF

FCFF = NOPAT + D&A; - capex - inwestycje strategiczne - zmiana NWC; terminal przechodzi do NOPAT x g / ROIC.

Bilans i most zadłużenia

Pozycja	mld USD	Traktowanie
Cash	7,8 mld USD	dodane
Current investments	8,1 mld USD	dodane
Short + long-term debt	29,8 mld USD	odjęte
Operating leases	1,7 mld USD	odjęte; FY2026 proxy
Net adjustment	-15,6 mld USD	EV do equity
Goodwill	59,5 mld USD	nie dodawane
Purchased intangibles	7,2 mld USD	operacyjne; nie dodawane

Kontrola

Cash i investments 15,845 mld USD oraz debt 29,799 mld USD pochodzą z Q1 [S02]. Leases 1,652 mld USD są ostatnią pełną wartością FY2026 [S04].

Kapitał, buyback i SBC

- W Q1 FY2027 Cisco zwróciło akcjonariuszom 3,7 mld USD: 2,0 mld buybacku i 1,7 mld dywidend [S01].
- Spółka odkupiła około 18 mln akcji po średnio 112,38 USD, powyżej kursu odniesienia 102,01 USD [S01][S05].
- Buyback nie jest przepływem w FCFF; wpływa na liczbę akcji i alokację kapitału. Model używa 3,978 mld diluted shares z Q1.
- SBC jest kosztem operacyjnym. Nie dodajemy go do FCFF i jednocześnie stosujemy rozwodniony denominator, aby uniknąć podwójnego zawyżenia.
- Dług i leases są odjęte w bridge; dywidendy nie są zobowiązaniem operacyjnym ani źródłem EV.

Dyscyplina

Kreacja wartości z buybacku zależy od relacji ceny odkupu do wartości wewnętrznej i przyszłego rozwodnienia.

Założenia prognozy 2027-2036

Rok	Revenue	EBIT %	Tax %	D&A; %	Capex %	Inwestycje
2027	75,3 mld USD	29,0%	18,5%	3,5%	2,6%	1,5 mld USD
2028	83,0 mld USD	29,2%	18,7%	3,4%	2,5%	1,4 mld USD
2029	90,1 mld USD	29,4%	19,0%	3,3%	2,4%	1,4 mld USD
2030	96,7 mld USD	29,5%	19,2%	3,2%	2,3%	1,4 mld USD
2031	102,9 mld USD	29,5%	19,4%	3,1%	2,2%	1,3 mld USD
2032	108,8 mld USD	29,4%	19,6%	3,0%	2,2%	1,2 mld USD
2033	114,1 mld USD	29,2%	19,8%	2,9%	2,1%	1,2 mld USD
2034	119,1 mld USD	29,0%	20,0%	2,8%	2,1%	1,1 mld USD
2035	123,6 mld USD	28,8%	20,0%	2,7%	2,0%	1,1 mld USD
2036	127,7 mld USD	28,5%	20,0%	2,6%	2,0%	1,1 mld USD

Założenia autora

Przychody wynikają z pięciu ścieżek. Marża, podatki, D&A;, capex, inwestycje strategiczne i NWC są niezależnymi, audytowalnymi założeniami.

Prognoza FCFF 2027-2031

Rok	Revenue	EBIT	NOPAT	D&A;	Capex	Strateg.	FCFF	PV FCFF
2027	75,3 mld USD	21,8 mld USD	17,8 mld USD	2,6 mld USD	2,0 mld USD	1,5 mld USD	16,9 mld USD	16,5 mld USD
2028	83,0 mld USD	24,2 mld USD	19,7 mld USD	2,8 mld USD	2,1 mld USD	1,4 mld USD	18,9 mld USD	17,1 mld USD
2029	90,1 mld USD	26,5 mld USD	21,4 mld USD	3,0 mld USD	2,2 mld USD	1,4 mld USD	20,8 mld USD	17,3 mld USD
2030	96,7 mld USD	28,5 mld USD	23,0 mld USD	3,1 mld USD	2,2 mld USD	1,4 mld USD	22,5 mld USD	17,2 mld USD
2031	102,9 mld USD	30,4 mld USD	24,5 mld USD	3,2 mld USD	2,3 mld USD	1,3 mld USD	24,0 mld USD	16,9 mld USD

Uwaga

Dyskontowanie mid-year liczy czas od 12.11.2026 i odzwierciedla częściowo rozpoczęty FY2027. Wartości w mln USD, prezentowane w mld po zaokrągleniu.

Prognoza FCFF 2032-2036

Rok	Revenue	EBIT	NOPAT	D&A;	Capex	Strateg.	FCFF	PV FCFF
2032	108,8 mld USD	32,0 mld USD	25,7 mld USD	3,3 mld USD	2,4 mld USD	1,2 mld USD	25,3 mld USD	16,3 mld USD
2033	114,1 mld USD	33,3 mld USD	26,7 mld USD	3,3 mld USD	2,4 mld USD	1,2 mld USD	26,4 mld USD	15,7 mld USD
2034	119,1 mld USD	34,5 mld USD	27,6 mld USD	3,3 mld USD	2,5 mld USD	1,1 mld USD	27,3 mld USD	14,9 mld USD
2035	123,6 mld USD	35,6 mld USD	28,5 mld USD	3,3 mld USD	2,5 mld USD	1,1 mld USD	26,4 mld USD	13,2 mld USD
2036	127,7 mld USD	36,4 mld USD	29,1 mld USD	3,3 mld USD	2,6 mld USD	1,1 mld USD	25,1 mld USD	11,6 mld USD

Uwaga

Dyskontowanie mid-year liczy czas od 12.11.2026 i odzwierciedla częściowo rozpoczęty FY2027. Wartości w mln USD, prezentowane w mld po zaokrągleniu.

Prognoza grup przychodów

mld USD	FY2026A	FY2027E	FY2031E	FY2036E	CAGR 10Y
Networking	34,7	45,5	65,4	81,8	9,0%
Security	8,2	8,6	12,4	16,5	7,2%
Collaboration	4,3	4,6	5,6	6,6	4,3%
Observability	1,1	1,1	1,6	2,0	6,2%
Services	15,0	15,5	18,0	20,8	3,3%
Razem	63,3	75,3	102,9	127,7	7,3%

Koncentracja

Networking dostarcza większość wzrostu FY2027. Dalsza ścieżka zakłada stopniową dywersyfikację przez Security i Observability.

Marża, podatki i working capital

- Marża GAAP EBIT wynosi 29,0% w FY2027, rośnie do 29,5% przy skali, a następnie normalizuje się do 28,5%.
- Q1 marża 30,2% i Q2 guidance 27-28% wskazują na zmienność miksu; model nie ekstrapoluje rekordu Q1 [S01].
- Podatek rośnie z 18,5% do 20,0%. Q1 GAAP tax rate wyniósł 17,2%, a non-GAAP 18,5% [S01].
- Zmiana NWC to 1,0% przyrostu revenue. Założenie jest konserwatywne mimo deferred revenue i może nie uchwycić zmienności zapasów.
- Bear obniża marżę o 3 pp, bull podnosi o 2 pp. Nie mieszamy tych zmian z reported facts.

Próg jakości

Trwała marża poniżej 26% lub wzrost zapasów szybszy niż sprzedaży wymaga obniżenia bazy.

Reinwestycja i terminal ROIC

- Reinwestycja obejmuje capex minus D&A;, inwestycje strategiczne oraz zmianę NWC.
- Inwestycje strategiczne 1,5-1,05 mld USD rocznie są autorskim buforem na przejęcia, integrację i platformy poza klasycznym capex.
- W FY2035-FY2036 model przechodzi do ekonomicznej reinwestycji NOPAT x g / ROIC.
- W bazie terminal ROIC wynosi 20%, g 2,75%, więc stopa reinwestycji terminalnej to 13,75% NOPAT.
- Bear używa ROIC 14% i g 2%; bull 25% i g 3,25%. Wyższy g bez reinwestycji jest zabroniony przez kontrolę.

Kontrola

Terminal FCFF = NOPAT następnego roku x (1 - g/ROIC).

Koszt kapitału

Składnik	Wartość	Źródło / status
Risk-free 10Y UST	5,10%	Treasury 12.11.2026 [S06]
Implied ERP	4,41%	Damodaran 1.11.2026 [S07]
Beta	0,89	Telecom Equipment proxy [S08]
Cost of equity	9,02%	Rf + beta x ERP
Pre-tax cost of debt	4,75%	założenie autora
Tax shield	19,0%	założenie autora
Equity / debt weight	92,8% / 7,2%	rynkowe / book debt
Computed / model WACC	8,65% / 8,75%	zaokrąglenie konserwatywne

Metoda

Beta nie jest regresją CSCO; to sektorowy proxy. Koszt długu i WACC są jawnymi założeniami, poddanymi wrażliwości.

Most EV do equity

Pozycja	mld USD	Operacja
PV FCFF 2027-2036	156,6 mld USD	część jawna
PV terminal value	182,5 mld USD	Gordon
Enterprise value	339,1 mld USD	suma
Cash	7,8 mld USD	+
Current investments	8,1 mld USD	+
Gross debt	29,8 mld USD	-
Operating leases	1,7 mld USD	-
Equity value	323,5 mld USD	=
Diluted shares	3 978,0 mln	Q1 FY2027 [S02]
Value per share	81,33 USD	= equity / shares

Kontrola

Most wykorzystuje gross debt i leasing operacyjny osobno. Nie odejmuje net debt drugi raz i nie dodaje goodwill ani intangibles.

Scenariusze

Parametr	Bear	Base	Bull
Growth delta	-3,0 pp	0,0 pp	+1,5 pp
EBIT margin delta	-3,0 pp	0,0 pp	+2,0 pp
Capex multiple	1,10x	1,00x	0,95x
Strategic multiple	1,25x	1,00x	0,85x
WACC	9,75%	8,75%	8,00%
Terminal g	2,00%	2,75%	3,25%
Terminal ROIC	14,0%	20,0%	25,0%
Wartość / akcję	46,01	81,33	120,98
Upside / downside	-54,9%	-20,3%	18,6%

Interpretacja

Scenariusze są spójnymi pakietami założeń. Nie są rozkładem prawdopodobieństwa ani rekomendacją.

Wrażliwość WACC / wzrost terminalny

WACC / g	1,75%	2,25%	2,75%	3,25%	3,75%
7,75%	90,2	93,6	97,6	102,6	108,8
8,25%	83,0	85,7	88,7	92,4	97,0
8,75%	76,9	78,9	81,3	84,2	87,6
9,25%	71,6	73,2	75,1	77,3	79,8
9,75%	67,0	68,2	69,7	71,4	73,4

USD / akcję

Każda komórka przelicza cały DCF. Monotoniczność względem WACC i g jest testowana automatycznie.

Wrażliwość operacyjna

Marża / wzrost	-2.0 pp	-1.0 pp	+0.0 pp	+1.0 pp	+2.0 pp
-3.0 pp	62,0	67,0	72,4	78,1	84,4
-1.5 pp	65,9	71,2	76,8	83,0	89,5
+0.0 pp	69,8	75,3	81,3	87,8	94,7
+1.5 pp	73,7	79,5	85,8	92,6	99,9
+3.0 pp	77,6	83,7	90,3	97,4	105,1

USD / akcję

Zmiana wzrostu dotyczy każdej grupy przychodów; zmiana marży dotyczy całej grupy.

Reverse DCF

- Przy bazowych założeniach operacyjnych kurs 102,01 USD implikuje WACC 7,54% wobec 8,75% modelu.
- Przy bazowym WACC rynek implikuje wzrost każdej grupy o dodatkowe 2.98 pp rocznie.
- Implikowany CAGR przychodów FY2026-FY2036 wynosi 10,2% wobec 7,3% w bazie.
- Reverse DCF nie dowodzi, że rynek używa tych parametrów; pokazuje skalę oczekiwań w mechanice modelu.
- Cena może również odzwierciedlać inne terminal ROIC, wyższą opcjonalność AI lub niższą postrzeganą zmienność.

Pytanie inwestycyjne

Czy Cisco może utrzymać około 10% CAGR przychodów przez dekadę bez trwałej kompresji marży i wzrostu reinwestycji?

Katalizatory i ryzyka

Horyzont	Katalizatory	Ryzyka
0-12 mies.	guidance; AI orders; RPO	mix; zapasy; koncentracja
1-3 lata	Ethernet AI; Security; Splunk	konkurencja; integracja; capex
3-10 lat	platforma; installed base	komodytyzacja; terminal ROIC

- Pozytywna ścieżka wymaga utrzymania wysokiej konwersji AI orders w revenue i FCFF.
- Negatywna ścieżka łączy normalizację popytu, słabszy mix, wyższe zapasy, większą reinwestycję i WACC.
- Cyberincydent, wada produktu lub utrata udziału może wpływać jednocześnie na revenue, koszty i reputację [S04].

Co potwierdza i co zabija tezę

Obszar	Potwierdza	Zabija / wymaga cięcia
Networking	>10% wzrost po FY2027	gwałtowna normalizacja
AI	9 mld+ i dywersyfikacja	koncentracja / opóźnienia
Security	wysoki jednocyfrowy wzrost	churn / integracja
Services	RPO i marża stabilne	spadek attach / renewal
Cash conversion	CFO zbieżne z NOPAT	zapasy / working capital
Kapitał	ROIC > WACC	M&A; bez zwrotu
Terminal	ROIC około 20%	konwergencja do WACC

Aktualizacja

Po wynikach należy podmienić actuals, guidance, bilans, shares, kurs z ukończonej sesji i RPO. Nie wolno tylko przesuwać daty.

Ryzyka metodologiczne

- Brak płatnego konsensusu; model nie udaje konsensusu i pokazuje autorskie ścieżki.
- Beta Telecom Equipment jest proxy sektorowym, a nie regresją CSCO; koszt długu 4,75% jest założeniem autora [S08].
- Lease liabilities 1,652 mld USD pochodzą z FY2026, bo Q1 release nie podał osobnej wartości [S04].
- Inwestycje strategiczne są buforem, nie guidance. Faktyczne przejęcia mogą być większe, mniejsze lub finansowane akcjami.
- Terminal value stanowi 53,8% EV; wynik pozostaje wrażliwy na WACC, g i ROIC.

Granica użyteczności

Model jest audytowalnym scenariuszem screen-grade, a nie substytutem pełnego modelu zamówień, kontraktów i kohort subskrypcji.

Źródła: finanse i guidance

S01 **Cisco Q1 FY2027 results**

quarter ended 2026-10-24; released 2026-11-12 · Issuer primary release; actuals, product groups, guidance, RPO, capital allocation
https://investor.cisco.com/news/news-details/2026/CISCO-REPORTS-FIRST-QUARTER-EARNINGS/default.aspx

S02 **Cisco Q1 FY2027 SEC exhibit**

quarter ended 2026-10-24; filed 2026-11-12 · SEC primary filing; statements, cash flow, balance sheet and reconciliations
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/858877/000085887726000170/exhibit991pressrelease-q1f.htm

S03 **Cisco FY2026 results**

year ended 2026-07-25; released 2026-08-12 · Issuer primary release; FY2026 actuals and product groups
https://investor.cisco.com/news/news-details/2026/CISCO-REPORTS-FOURTH-QUARTER-AND-FISCAL-YEAR-2026-EARNINGS/default.aspx

S04 **Cisco FY2026 Form 10-K**

year ended 2026-07-25; filed 2026-09-02 · SEC primary filing; audited history, business, risks, leases and debt
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/858877/000085887726000132/csco-20260725.htm

S10 **Cisco FY2026 annual report PDF**

2026-07-25 · SEC-filed annual report; financial statements and capital allocation
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/858877/000130817926000441/csco_arsa.pdf

S12 **Cisco Q1 FY2027 RPO schedule**

2026-10-24 · SEC primary schedule; product and services remaining performance obligations
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/858877/000085887726000170/exhibit991pressrelease-q1f.htm

Źródła: rynek i metodologia

S05 **Cisco historical stock quote**

2026-11-12 close · Issuer investor-relations quote; close USD 102.01
https://investor.cisco.com/stock-info/stock-quote/default.aspx

S06 **U.S. Treasury daily par yield curve**

2026-11-12 · Official U.S. Treasury; 10-year par yield 5.10%
https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?field_tdr_date_value=2026&type;=daily_treasury_yield_curve

S07 **Damodaran implied U.S. equity risk premium**

2026-11-01 · Academic public dataset; implied ERP 4.41%
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/home.htm

S08 **Damodaran U.S. industry betas**

2026-01 · Academic/secondary sector dataset; Telecom Equipment beta 0.89
https://pages.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

S09 **MSCI market classification**

2026-11-13 · Index-provider framework; United States is a developed market
https://www.msci.com/indexes/index-resources/market-classification

S11 **Cisco quarterly results hub**

2026-11-13 · Issuer primary index; current and archived result materials
https://investor.cisco.com/financials/quarterly-results/default.aspx

Kontrole, audyt i chronologia

KONTROLE	HORYZONT	ŹRÓDŁA	TV / EV
67	10 lat	12	53,8%
model: wszystkie pass	FY2027-FY2036	z locatorami	kontrolowane

- Kontrole obejmują cutoff, ukończoną sesję, sumy kategorii, WACC, terminal g/ROIC, scenariusze, most EV/equity i monotoniczność.
- Niezależny audit.py przelicza PV, terminal, EV, equity, wartość per share, SHA-256, A4, liczbę stron i zastrzeżenie na każdej stronie.
- Cutoff 2026-11-13T16:41:20Z pochodzi z wiarygodnego czasu UTC i został utrwalony po odczytach.
- Build time PDF jest późniejszy od cutoff; walidacja odrzuca przyszły cutoff i nie odmładza źródeł.
- Wynik nie uwzględnia podatków inwestora, kosztów transakcyjnych ani jego indywidualnej sytuacji.

Tożsamość wydania

Identyfikator cisco-2026-11-13, data wydania i nazwa PDF muszą być zgodne. Kontrola nie dopuszcza cichego przesunięcia daty.

Plan monitorowania

- Kwartalnie: revenue według grup, GAAP margin, CFO, capex, SBC, zapasy, deferred revenue, RPO, cash, debt i diluted shares.
- AI: hyperscaler orders, rozpoznane revenue, liczba klientów, lead times, udział Ethernet, supply constraints i marża.
- Platformowo: integracja Splunk, Security ARR/RPO, renewals, attach rate Services, Collaboration seats i Observability growth.
- Kapitałowo: przejęcia, integracja, buyback, dywidendy, zapadalność długu i nowe lease liabilities.
- Wycena: aktualny risk-free, ERP, beta proxy, kurs z ukończonej sesji oraz terminal economics.

Dyscyplina

Każda zmiana musi wskazać źródło, okres, klasyfikację fakt/guidance/założenie i wpływ na model.

Konkluzja

81,33 USD / akcję

scenariusz bazowy · -20,3% wobec 102,01 USD

- Cisco weszło w FY2027 z rekordowym wzrostem, ale kurs dyskontuje znaczną część cyklu AI.
- Networking musi utrzymać wysokie tempo po FY2027, a Security i Observability stopniowo zwiększać udział.
- Services i RPO wspierają widoczność, lecz nie usuwają koncentracji hyperscalerów i ryzyka supply chain.
- Bear pokazuje silny downside przy kombinacji normalizacji wzrostu, niższej marży i WACC 9,75%.
- Bull przekracza kurs, ale wymaga jednocześnie lepszej realizacji operacyjnej, ROIC 25% i niższego WACC.
- Następna aktualizacja: Q2 actuals, FY2027 guidance, AI revenue, RPO, zapasy, bilans i rzeczywista ukończona sesja.

Zastrzeżenie końcowe

Materiał analityczny i edukacyjny. Nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej ani indywidualnej porady inwestycyjnej.