



## מה מסתתר מאחורי הדוחות המצוינים של אינטל ומדוע לדירקטוריון החברה יש סיבות רבות לדאגה

בשבוע שעבר הציגה אינטל דוחות מצוינים שהעלו אנחת רווחה וסיפוק בקרב חברי ההנהלה והדירקטוריון של אינטל. גם עובדי אינטל ישראל התבשרו כי יקבלו בונוס של שלוש משכורות ונראה כי יש לכלל המעורבים יש סיבה טובה למסיבה. אך האם זה באמת כך? במבט מעמיק בדוחות החברה נראה שלא בדיוק.

כמו במקרים רבים אחרים בהם עומד בראש חברה איש כספים כך גם במקרה של אינטל, בוב סוואן מנכ"ל החברה אשר שימש בתפקידו הקודם כ- CFO של החברה הוא איש כספים מוכשר שידע לקבל את ההחלטות שיציגו דוחות מרהיבים. אך מבט חודרני לתוך הדוחות הפיננסיים של החברה ועוד מבט למה שקורה בסביבתה מציג תמונה מדאיגה.

כיום רוב הכנסותיה של אינטל מגיעות משני מקורות שהם גם המקורות המסורתיים שלה. קבוצת מיחשוב לקוח (Client Computing Group) - האחראית לפיתוח מעבדים למחשבים אישיים וניידים וקבוצת מרכזי נתונים (Data Center Group) האחראית לכל מה שקשור למרכזי נתונים ומחשוב ענן. תחום המחשבים האישיים אמנם צמח בשנה האחרונה אך בצורה מתונה במיוחד לאור

העובדה כי כיום רבים משתמשים במכשירי הטלפון החכמים ככלי המיחשוב העיקרי שלהם. אך מאחר ומדובר עדיין בשוק מאד מרכזי ומהותי עבור אינטל כדאי לשים לב לעובדה כי דווקא בשוק החשוב הזה אינטל החלה לפגור אחר מתחרותיה ובמיוחד אחר חברת AMD

AMD מייצרת כיום את מעבדיה החדשים בטכנולוגית 7 nm בעוד אינטל עדיין נאבקת לייצב את פס היצור שלה בטכנולוגיה הישנה יותר של 10 nm. עובדה זו גרמה ליצרני מחשבים אישיים וניידים לבחור במוצרי AMD שהם כיום לא רק זולים יותר אלא גם מהירים וחסכוניים יותר באנרגיה ממעבדי אינטל. ליסה סו המנכ"לית האנרגטית של AMD מתכוונת לנצל את היתרון שפתחה AMD גם בשוק המעבדים וגם בישומים לתחום הבינה המלאכותית ובכנס CES שנערך בחודש שעבר הדגישה סו כי AMD היא כיום חברת המעבדים היחידה המשתמשת בטכנולוגיית הייצור המתקדמת ביותר - 7 ננומטר. ליסה סו, בעלת דוקטורט בהנדסת אלקטרוניקה מאונברסיטת MIT היוקרתית, מודעת לחשיבות הטכנולוגיה ומכוונת את חברתה למובילות טכנולוגית. בנוסף לכך דאגה AMD לשדרוג נוח של דור מעבדי ה-Ryzen החדש שלה כך שכל המעבדים החדשים יוכלו לעבוד על אותו לוח אם ויאפשרו ללקוחותיה לעבור בקלות למעבדי הדור השלישי שלה (אם הוא Godsend). גם אפל וסמסונג המפתחות מעבדים משל עצמן כבר עברו לא מכבר ליצור בטכנולוגית 7 ננומטר מה שמשאיר את אינטל הרחק מאחור.

בסוף 2019 חתמה אינטל הסכם עם חברת המעבדים הטייוואנית מדיאטק לפיתוח משותף של מעבדים תומכי תקשורת הדור החמישי (5G) אך זה לא נבע מחוזה של אינטל אלא מחששה מול התקדמותה של שחקנית נוספת במגרש, הלא היא חברת קוואלקום מפתחת מעבדי הסנפדרגון (Snapdragon) (החזקים).

ומה בנוגע לשוק מחשוב ענן. זהו אמנם שוק צומח מאד אך החדשות הרעות עבור אינטל הן שרבות מהשחקניות המרכזיות בשוק זה כולל אמזון וגוגל עוסקות כיום בפיתוח מעבדים עצמאיים למרכזי עיבוד

הנתונים שלהן ונראה כי לא ירחק היום והן יקטינו הזמנותיהן ממקורות חיצונים כולל כמובן מאינטל.

אם נסתכל על מנועי צמיחה חדשים האמורים לאפשר לאינטל להמשיך לגדול הרי ששתי קבוצות המשנה קבוצת ה-IOT Group ( Internet of Things ) וקבוצת הזכרונות (Non-Volatile Memory Solutions) Group די אכזבו.

שוק הזיכרונות סבל מירידה בביקושים בגלל האטה במכירות מכשירי המובייל ובמיוחד הסמארטפונים ואילו שוק השבבים ליישומי האינטרנט של הדברים, הוא עדיין שוק עם עתיד מבטיח עם דגש על העתיד שכן כיום הוא אינו מניב הכנסות בהיקף שצפו לו. כמו כן מדובר בשוק של רכיבים זולים יחסית כמו חישנים שם צפויה אינטל מחד למכור מוצריה במתח רווחים נמוך בהרבה ממה שהיא רגילה לו ומאידך להיתקל במתחרים המזנבים בה בתחרות על מחיר.

דווקא הרכישה של מובילאי הוכיחה עצמה כעסקה מוצלחת כאשר מובילאי מראה גידול משמעותי בהכנסותיה. את שנת 2019 סיימה החברה הירושלמית עם מכירות בסך 879 מיליון דולר (גידול של 26% אחוז בהכנסות) ורווח של 245 מיליון דולר. זהו מתח רווחים שמאד מתאים לאינטל אך הבעיה היא ששוק המכונות החכמות והאוטונומיות אינו צומח בהתאם לציפיות בגלל בעיות רגולטוריות ואקטואריות ולא ברור מתי יתרומם.

לסיכום, נראה כי במקום לעסוק בחגיגות ובבונוסים כדאי להנהלת אינטל לאמץ את אמרתו הידועה של אחד ממייסדיה אנדי גרוב שטען תמיד כי "רק הפרנואידים שורדים"! אם אינטל היא חברה החפצה חיים עליה להפסיק לפעול כמנהג רואי חשבון החושבים טווח קצר ושומרים על הקופה ולהתחיל לתפקד כמובילת שוק בזכות היותה בעלת חזון, מעוף ויצר תחרותי ללא הפסקה.

{loadposition content-related}