

# Analisi Fondamentale Microsoft

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 7514,891 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 2.224.633,18 mln. USD</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p><b>Rating : HOLD</b></p>
---	--

## Profilo Societario

Microsoft è la prima società al mondo nel comparto del software, dove sviluppa, produce ed è licenziataria di una gamma di prodotti molto ampia. Le soluzioni offerte variano da Sistemi Operativi per utenze retail e business fino ad applicativi (videoscrittura, fogli di calcolo), data base, internet browsers. I prodotti di Microsoft si sono imposti nel corso degli anni come un vero e proprio standard di mercato. La società partecipa attraverso capitale di rischio a diverse iniziative nel settore tecnologico ed ha, inoltre, debuttato all'interno del mercato delle console per video games.

## Andamento titolo



Le azioni Microsoft fanno parte del paniere Dow Jones 30 e dell'indice S&P 500.

Microsoft mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) indice del basso livello di correlazione tra il proprio settore di attività e l'andamento dell'economia.

Negli ultimi 3 anni il titolo Microsoft ha registrato una performance del 188% nettamente migliore del

+62,5% realizzato dall'indice S&P 500; il titolo ha seguito un trend rialzista praticamente ininterrotto (unica correzione di rilievo a febbraio-marzo 2020) fino ai massimi di novembre 2021 mentre ha messo a segno una flessione di oltre il 10% da inizio 2022.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2019	var %	2020	var %	2021
Totale Ricavi	125.843,00	13,65	143.015,00	17,53	168.088,00
Margine Operativo Lordo	54.641,00	20,34	65.755,00	24,10	81.602,00
Ebitda margin	43,42	----	45,98	----	48,55
Risultato Operativo	42.959,00	23,28	52.959,00	32,02	69.916,00
Ebit Margin	34,14	----	37,03	----	41,59
Risultato Ante Imposte	43.688,00	21,40	53.036,00	34,06	71.102,00
Ebt Margin	34,72	----	37,08	----	42,30
Risultato Netto	39.240,00	12,85	44.281,00	38,37	61.271,00
E-Margin	31,18	----	30,96	----	36,45
PFN (Cassa)	-61.641,00	18,75	-73.200,00	-1,38	-72.188,00
Patrimonio Netto	102.330,00	15,61	118.304,00	20,02	141.988,00
Capitale Investito	40.689,00	10,85	45.104,00	54,75	69.800,00
ROE	38,35	----	37,43	----	43,15
ROI	105,58	----	117,42	----	100,17

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 (l'esercizio chiude a giugno) Microsoft ha registrato una crescita dei ricavi del 33,6% raggiungendo quota 168,1 miliardi di USD mentre l'Ebitda è salito del 49,3% a seguito di un

incremento dei margini di 5,1 punti percentuale. Forte crescita anche per il risultato operativo (+62,8%) mentre il risultato netto è passato da 39,2 a 61,3 miliardi di USD (+62,8%). La redditività del capitale è cresciuta a livello di ROE, passato dal 38,3% al 43,1%, mentre il ROI è sceso di oltre 5 punti al 100,2%. La disponibilità di cassa è aumentata nel periodo di oltre 10 miliardi a 72,2 miliardi.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Microsoft	36,31	15,67	0,76%
Oracle	16,70	43,83	1,26%
Sap	28,95	5,01	1,53%
Adobe	45,50	18,04	0%

**Commento** : nel raffronto con le principali società operanti nel settore della produzione di software Microsoft risulta nella media sia sulla base del multiplo Prezzo/Utile che del rapporto Prezzo/Patrimonio netto, il rendimento da dividendi è piuttosto basso (inferiore all'1%) ed al di sotto della media delle altre società incluse nel campione.

## Plus e Minus

**Opportunità** : espansione nel segmento dei video game con la recente acquisizione di Activision Blizzard

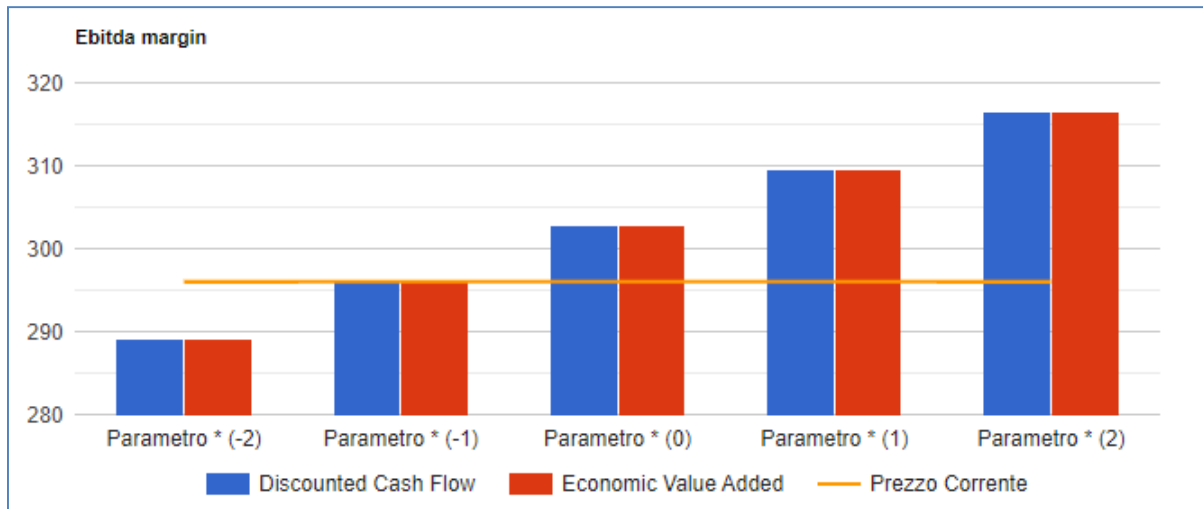
**Rischi** : concorrenza dei prodotti open source e limitata presenza nel mondo mobile (dove lo standard principale è Android)

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 17% del 2021-2022 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita fino al 52% del 2024-2025 e seguenti;
- un tax rate di lungo periodo al 20%
- un payout (comprensivo del riacquisto azioni proprie) stabile al 90%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 303 dollari che tende a crescere (ridursi) di 7 dollari per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



## **DISCLAIMER**

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

## **CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE**

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

## **NOTE METODOLOGICHE**

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

## **RATING STOCK**

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.