

Questa analisi è del 2 febbraio 2020 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Apple è del 30 gennaio 2022: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

2 feb 2020

Apple – analisi del febbraio 2020

Dopo l'ottima trimestrale, presentata a fine gennaio, Apple sembra essere in linea con il fair value; la società potrà contare sulla riconosciuta leadership in ambito tecnologico ma mostra multipli piuttosto elevati.

Redazione Evaluation.it · lettura 4 min

Profilo societario

Apple progetta, produce e commercializza una vasta gamma di personal computer, dispositivi mobili di comunicazione e media, e lettori portatili di musica digitale, e vende una vasta gamma di software, servizi, periferiche, soluzioni di networking e contenuti digitali e applicazioni di terzi. Si tratta di prodotti e servizi che includono Macintosh (Mac) computer, iPhone, iPad, iPod, Apple TV, Xserve, un portafoglio di applicazioni software consumer e professionali, il Mac OS X e sistemi operativi IOS, contenuti digitali e applicazioni di terzi tramite iTunes negozio, e una gamma di offerte di accessori, assistenza e supporto. L'azienda vende i propri prodotti a livello globale attraverso i suoi punti vendita, negozi online, e della forza vendita diretta e di terze parti, vettori di rete cellulare, grossisti, dettaglianti e rivenditori a valore aggiunto.

Andamento del titolo



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
APPLE	100,0 10 feb 2017	234,3 31 gen 2020	▲ +134,3%
INDICE S&P 500	100,0 10 feb 2017	139,3 31 gen 2020	▲ +39,3%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

Le azioni Apple fanno parte degli indici S&P 500 e Nasdaq. Apple mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1), indice della dipendenza delle proprie vendite dall'andamento del ciclo economico solo parzialmente mitigata dalla diversificazione geografica del business. Negli ultimi 3 anni il titolo Apple ha registrato una performance del 134,3%, nettamente superiore al +39,3% realizzato nello stesso periodo dall'indice S&P 500; le azioni hanno avuto un trend crescente fino ai massimi di fine agosto 2018 arrivando a guadagnare oltre il 70%. A partire da ottobre è iniziata una forte correzione che ha portato il titolo a perdere più del 30% nell'ultimo trimestre dell'anno; nel corso del 2019 è ripreso il trend crescente che, dopo una breve pausa di correzione a maggio, ha permesso di raggiungere nuovi massimi storici, ulteriormente ritoccati ad inizio 2020.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2017	VAR. %	2018	VAR. %	2019
Totale ricavi	229.234,00	▲ +15,9%	265.595,00	▼ -2,0%	260.174,00
Margine operativo lordo	71.501,00	▲ +14,4%	81.801,00	▼ -6,5%	76.477,00
Ebitda margin %	31,19		30,80		29,40
Risultato operativo	61.344,00	▲ +15,6%	70.898,00	▼ -9,8%	63.930,00
Ebit margin %	26,76		26,69		24,57
Risultato ante imposte	64.089,00	▲ +13,8%	72.903,00	▼ -9,8%	65.737,00
Ebt margin %	27,96		27,45		25,27
Risultato netto	48.351,00	▲ +23,1%	59.531,00	▼ -7,2%	55.256,00
E-Margin %	21,09		22,41		21,24
PFN (cassa)	41.499,00	▲ +16,1%	48.182,00	▼ -84,5%	7.490,00
Patrimonio netto	134.047,00	▼ -20,1%	107.147,00	▼ -15,5%	90.488,00
Capitale investito	175.546,00	▼ -11,5%	155.329,00	▼ -36,9%	97.978,00
ROE %	36,07		55,56		61,06
ROI %	34,95		45,64		65,25

Valori in milioni di \$; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 (l'esercizio chiude a settembre) Apple ha messo a segno una crescita dei ricavi del 13,5% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 7% in presenza di una diminuzione dei margini di 1,8 punti percentuale. Crescita contenuta per

risultato operativo (+4,2%) mentre risultato netto è aumentato del 14,3% grazie alle minori imposte. La redditività del capitale è aumentata sia a livello di ROE, passato dal 36,1% al 61,1%, che di Roi, salito di oltre 30 punti al 65,3%. Dal punto di vista patrimoniale si registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto di 34 miliardi di USD, nonostante i consistenti acquisti di azioni proprie (oltre 170 miliardi negli ultimi tre esercizi) e l'incremento dei dividendi.

Ultimi sviluppi

Nel primo trimestre dell'esercizio 2019-20 i ricavi sono aumentati dell'8,9% a 91,8 miliardi di USD, il risultato operativo è passato da 23,3 a 25,6 miliardi (+9,5%) mentre l'utile netto ha raggiunto quota 22,2 miliardi (+11,4%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Apple	24,89	15,20	0,97%
Alphabet	32,44	5,61	0,00%
Facebook	31,14	5,70	0,00%
Microsoft	33,12	12,70	1,08%

Nel raffronto con le principali società operanti nel settore tecnologico Apple risulta quella più a buon mercato sulla base del rapporto Prezzo/Utile mentre è la più cara se si considera il multiplo Prezzo/Patrimonio netto; il rendimento da dividendi è tra i più generosi ma non è particolarmente elevato in termini assoluti.

Opportunità

- Lancio di nuovi prodotti ed ingresso in nuovi segmenti di mercato, specie in quello dei servizi

- acquisizioni mirate di realtà minori nel settore al fine di consolidare la leadership tecnologica ed completare la propria offerta

Rischi

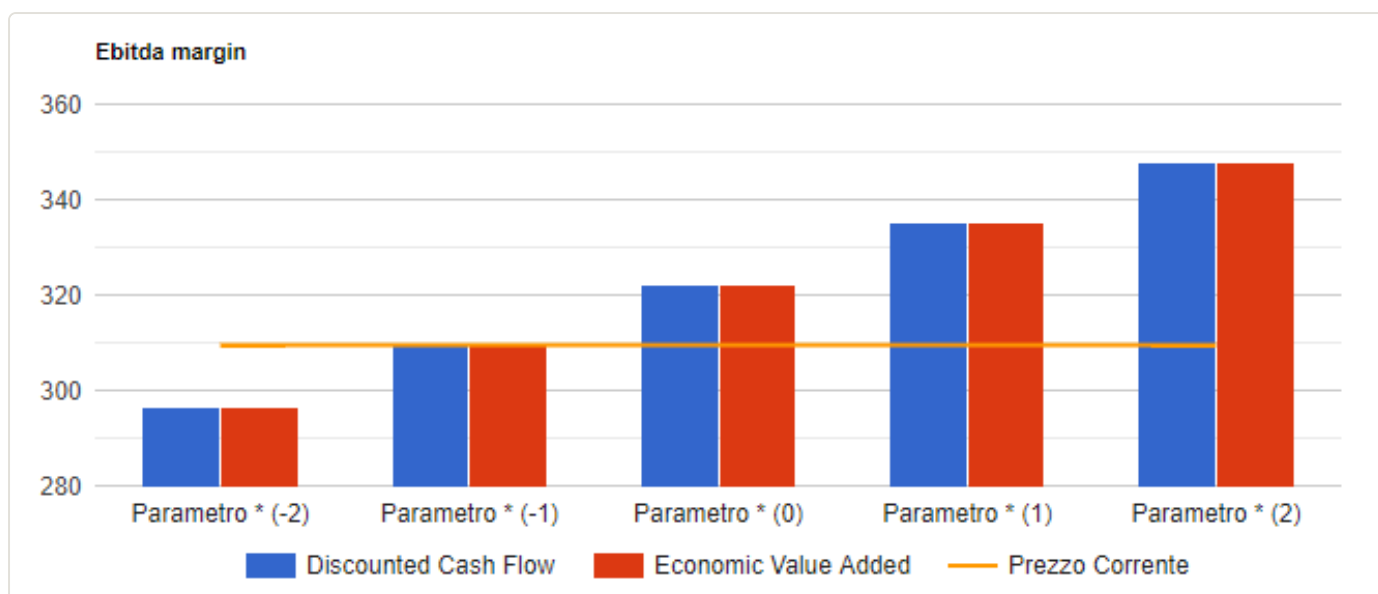
- Forte concorrenza da parte dei produttori Cinesi e Coreani nei segmenti smartphone e tablet
- rallentamento delle economie dei paesi emergenti e della Cina che rappresenta il principale mercato per la futura crescita dei ricavi della società

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 10% del 2019-20 fino al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 29% nel 2019-20 al 29,8% nel 2021-22 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'87%

Infine si prevedono un tax rate in crescita al 20% ed un payout stabile al 95%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 322 dollari che tende a crescere (ridursi) di 13 dollari per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Apple

AAPL

Computer Hardware

Prezzo

347,73 €

PAGELLA

Redditività

8,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

8,0/10

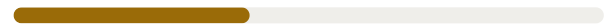
Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

6,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

4,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.