

Questa analisi è del 26 gennaio 2014 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Microsoft è del 23 gennaio 2022: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

26 gen 2014

Microsoft – analisi del gennaio 2014

Nonostante la concorrenza dei prodotti open source da un lato e delle applicazioni web dall'altro Microsoft mostra di essere ancora in grado di far crescere i propri ricavi mantenendo margini elevati.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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 del titolo

Le azioni Microsoft fanno parte del paniere Dow Jones 30 dell'indice S&P 500. Microsoft mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) a conferma 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 32,6% inferiore al 36,6% realizzato dall'indice S&P 500; l'andamento delle azioni ha seguito abbastanza da vicino quello dell'indice eccezion fatta per il periodo gennaio-marzo 2012, quando ha sovraperformato il mercato, e settembre 2012 - aprile 2013 quando ha registrato performance inferiori.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	69.943,00	▲ +5,4%	73.723,00	▲ +5,6%	77.849,00
Margine operativo lordo	29.927,00	▲ +3,3%	30.923,00	▼ -1,3%	30.519,00
Ebitda margin %	42,79		41,95		39,20
Risultato operativo	27.161,00	▼ -19,9%	21.763,00	▲ +23,0%	26.764,00
Ebit margin %	38,83		29,52		34,38
Risultato ante imposte	28.071,00	▼ -20,7%	22.267,00	▲ +21,5%	27.052,00
Ebt margin %	40,13		30,20		34,75
Risultato netto	23.150,00	▼ -26,7%	16.978,00	▲ +28,8%	21.863,00
E-Margin %	33,10		23,03		28,08
PFN (cassa)	-39.643,00	▼ -26,8%	-50.282,00	▼ -20,9%	-60.777,00
Patrimonio netto	57.083,00	▲ +16,3%	66.363,00	▲ +19,0%	78.944,00
Capitale investito	17.440,00	▼ -7,8%	16.081,00	▲ +13,0%	18.167,00
ROE %	40,55		25,58		27,69
ROI %	155,74		135,33		147,32

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 (l'esercizio chiude a giugno) Microsoft ha mostrato una crescita del fatturato dell'11,3% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 2% in presenza di una riduzione dei margini di oltre tre punti percentuale. Negativa la crescita del risultato

operativo (-1,5%) mentre l'utile netto è passato da 23,15 a 21,86 miliardi di dollari (-5,5%). La redditività del capitale è diminuita sia a livello di ROE passato dal 40,5% al 27,7% che di ROI sceso dal 155,7% al 147,3%. La disponibilità di cassa è aumentata di circa 21 miliardi raggiungendo quota 60,8 miliardi.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2013-2014 i ricavi sono aumentati del 14,9% mentre l'Ebitda è cresciuto dell'11,6% a 16,5 miliardi, bene anche il risultato operativo a 14,3 miliardi (+9,4%) e l'utile netto a 11,8 miliardi (+8,8%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Microsoft	14,02	3,88	2,50%
Oracle	15,73	3,85	0,81%
Sap	24,67	4,92	1,50%

Nel raffronto con le principali società operanti nel settore della produzione di software Microsoft risulta quella col più basso multiplo Prezzo/Utile mentre è tra quelle più a buon mercato anche per quanto riguarda il rapporto Prezzo/Patrimonio netto, buono il rendimento da dividendi ed il più elevato tra le società incluse nel campione.

Opportunità

- Espansione nell'elettronica di consumo (smartphone e tablet) grazie all'acquisizione della divisione cellulari di Nokia
- possibilità di effettuare nuove acquisizioni grazie alla rilevante disponibilità finanziaria

Rischi

- Concorrenza dei prodotti open source sia nel segmento dei sistemi operativi (con Linux) che nei software applicativi (open office)
- ancora scarsi i risultati delle varie iniziative lanciate sul web nonostante i rilevanti investimenti effettuati

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 all'8% nel 2013-2014 che si riduce gradualmente fino al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in lieve miglioramento al 39,5% nel 2013-14 e 40% nell'esercizio successivo;
- un ROI di lungo periodo del 140,5%

Infine si prevedono un tax rate al 22% ed un payout in progressiva crescita fino al 76%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 43,6 dollari che tende a crescere (ridursi) di 1,2 dollari per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ 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

Microsoft

MSFT

Software di base

Prezzo

524,51 €

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 **6,0/10**



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.