

**Questa analisi è del 24 gennaio 2021** 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

24 gen 2021

# Microsoft – analisi del gennaio 2021

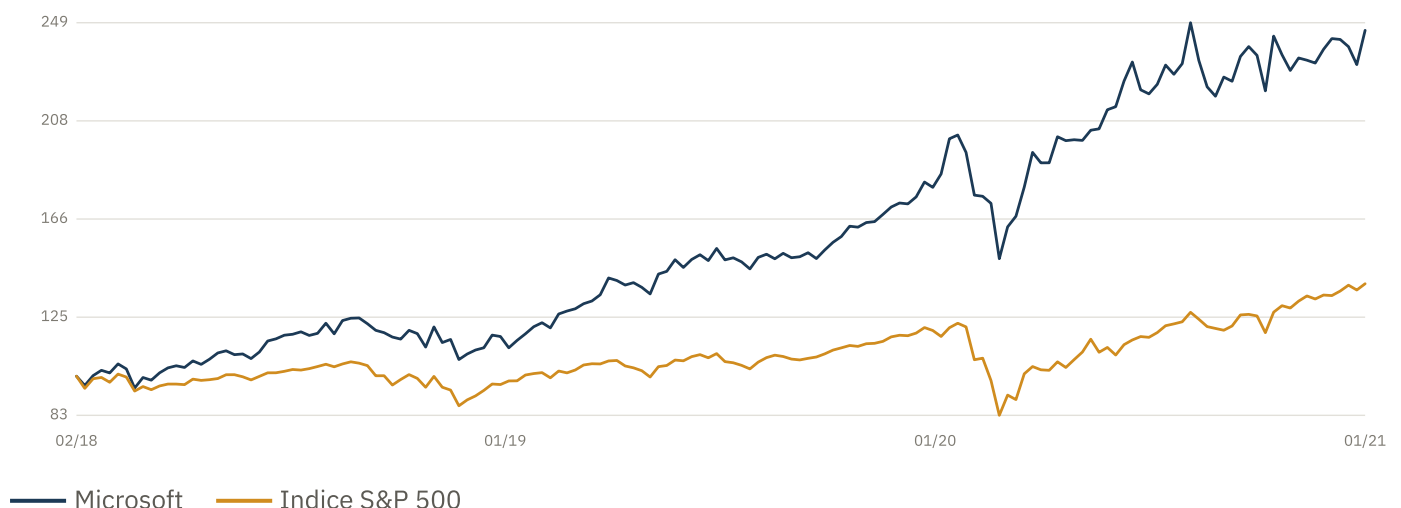
Reduce da un'ottima performance nell'ultimo triennio Microsoft mostra prezzi in linea con il fair value; la leadership indiscussa nel software pone la società in posizione di forza nel proprio settore ma i multipli iniziano ad essere piuttosto elevati.

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

| SERIE          | PRIMA RILEVAZIONE   | ULTIMA RILEVAZIONE   | VARIAZIONE |
|----------------|---------------------|----------------------|------------|
| MICROSOFT      | 100,0<br>2 feb 2018 | 246,2<br>22 gen 2021 | ▲ +146,2%  |
| INDICE S&P 500 | 100,0<br>2 feb 2018 | 139,1<br>22 gen 2021 | ▲ +39,1%   |

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

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 146,2% nettamente migliore del +39,1% realizzato dall'indice S&P 500; il titolo ha seguito un trend rialzista praticamente ininterrotto, uniche correzioni a ottobre-dicembre 2018 e febbraio-marzo 2020, fino ai massimi di agosto 2020; fase laterale negli ultimi 5 mesi ma con riavvicinamento dei massimi nelle ultime settimane.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2018       | VAR. %    | 2019       | VAR. %   | 2020       |
|-------------------------|------------|-----------|------------|----------|------------|
| Totale ricavi           | 110.360,00 | ▲ +14,0%  | 125.843,00 | ▲ +13,6% | 143.015,00 |
| Margine operativo lordo | 45.319,00  | ▲ +20,6%  | 54.641,00  | ▲ +20,3% | 65.755,00  |
| Ebitda margin %         | 41,07      |           | 43,42      |          | 45,98      |
| Risultato operativo     | 35.058,00  | ▲ +22,5%  | 42.959,00  | ▲ +23,3% | 52.959,00  |
| Ebit margin %           | 31,77      |           | 34,14      |          | 37,03      |
| Risultato ante imposte  | 36.474,00  | ▲ +19,8%  | 43.688,00  | ▲ +21,4% | 53.036,00  |
| Ebt margin %            | 33,05      |           | 34,72      |          | 37,08      |
| Risultato netto         | 16.571,00  | ▲ +136,8% | 39.240,00  | ▲ +12,8% | 44.281,00  |
| E-Margin %              | 15,02      |           | 31,18      |          | 30,96      |
| PFN (cassa)             | -57.528,00 | ▼ -7,1%   | -61.641,00 | ▼ -18,8% | -73.200,00 |
| Patrimonio netto        | 82.718,00  | ▲ +23,7%  | 102.330,00 | ▲ +15,6% | 118.304,00 |
| Capitale investito      | 25.190,00  | ▲ +61,5%  | 40.689,00  | ▲ +10,9% | 45.104,00  |
| ROE %                   | 20,03      |           | 38,35      |          | 37,43      |
| ROI %                   | 139,17     |           | 105,58     |          | 117,42     |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 (l'esercizio chiude a giugno) Microsoft ha registrato una crescita dei ricavi del 29,6% raggiungendo quota 143 miliardi di USD mentre l'Ebitda è salito del 45,1% a seguito di un incremento dei margini di 4,9 punti percentuale. Forte crescita anche per il risultato operativo (+51,1%) mentre il risultato netto è passato da 16,6 a 44,3 miliardi di USD (+167,2%) beneficiando di un minore tax rate. La redditività del capitale è cresciuta a livello di ROE, passato dal 20% al 37,4%, mentre il ROI è sceso di oltre 21 punti al 117,4%. La disponibilità di cassa è aumentata nel periodo di oltre 15 miliardi a 73,2 miliardi.

## Comparables

| AZIENDA   | P/E   | P/BV  | DIVIDEND YIELD % |
|-----------|-------|-------|------------------|
| Microsoft | 38,62 | 14,45 | 0,90%            |
| Oracle    | 18,28 | 15,34 | 1,59%            |
| Sap       | 38,74 | 4,18  | 1,51%            |
| Adobe     | 43,00 | 17,05 | 0%               |

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, sotto all'1% ed inferiore alla media delle altre società incluse nel campione.

## Opportunità

- Progressivo passaggio ad un nuovo modello di offerta basato sui web services ed il cloud computing
- espansione nei servizi web grazie a nuove acquisizioni

- introduzione di nuove versioni dei prodotti di punta (Windows e Office)

## Rischi

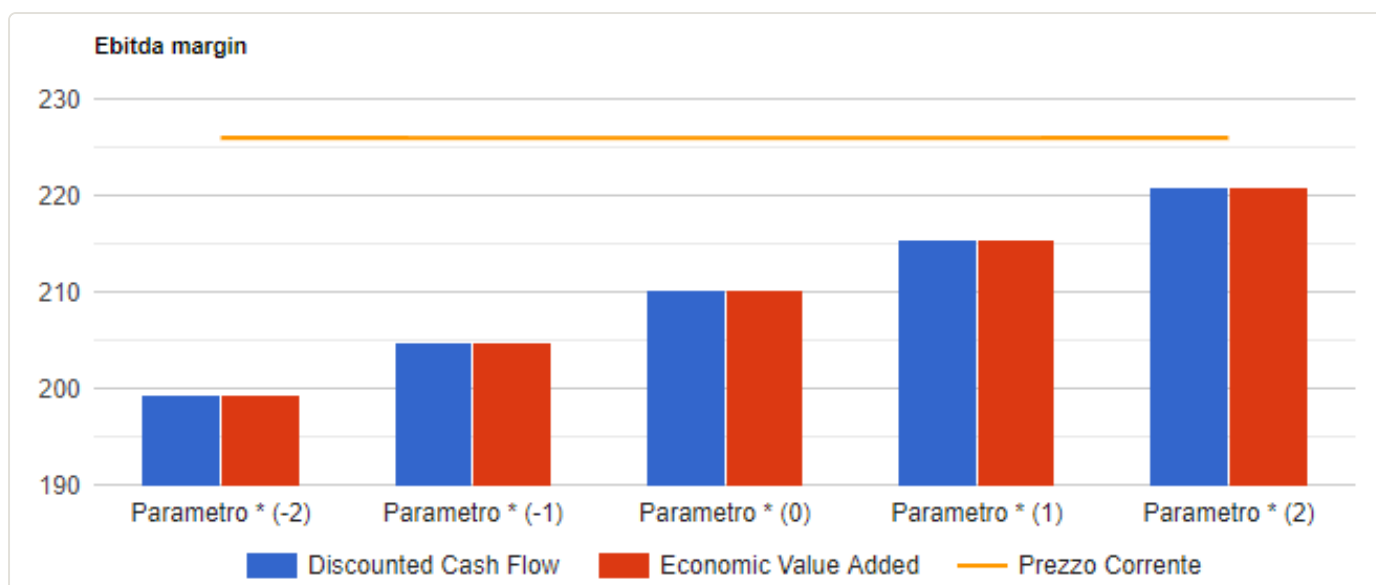
- Concorrenza dei prodotti open source sia nel segmento dei sistemi operativi (con Linux) che nei software applicativi (Open Office)
- scarsa presenza nel mondo mobile dove lo standard principale è Android

## 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 10,5% del 2020-2021 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita fino al 48% del 2023-2024 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 210 dollari che tende a crescere (ridursi) di 5,5 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

**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

**8,0/10**

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.