

# Analisi Fondamentale Apple

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 16406,397 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 2.794.501,60 mln. USD</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p><b>Rating : REDUCE</b></p>
--	--

## 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 titolo



Le azioni Apple fanno parte degli indici S&P 500 e Nasdaq 100.

Apple mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta prossimo a 1), indice da un lato

della dipendenza delle proprie vendite dall'andamento del ciclo economico e dall'altro dalla diversificazione geografica del business.

Negli ultimi 3 anni il titolo Apple ha registrato una performance del 299,8%, nettamente superiore al +63,7% realizzato nello stesso periodo dall'indice S&P 500; le azioni hanno raggiunto un primo massimo ad inizio 2020. Dopo una breve ma intensa correzione dovuta allo scoppio della pandemia (febbraio-marzo 2020) è ripreso con forza il trend rialzista con quotazioni quasi triplicate ai massimi di dicembre 2021; nuova correzione ad inizio 2022.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2019	var %	2020	var %	2021
Totale Ricavi	260.174,00	5,51	274.515,00	33,26	365.817,00
Margine Operativo Lordo	76.477,00	1,13	77.344,00	55,45	120.233,00
Ebitda margin	29,40	----	28,18	----	32,87
Risultato Operativo	63.930,00	3,69	66.288,00	64,36	108.949,00
Ebit Margin	24,57	----	24,15	----	29,78
Risultato Ante Imposte	65.737,00	2,06	67.091,00	62,77	109.207,00
Ebt Margin	25,27	----	24,44	----	29,85
Risultato Netto	55.256,00	3,90	57.411,00	64,92	94.680,00
E-Margin	21,24	----	20,91	----	25,88
PFN (Cassa)	7.490,00	186,96	21.493,00	188,84	62.080,00
Patrimonio Netto	90.488,00	-27,79	65.339,00	-3,44	63.090,00
Capitale Investito	97.978,00	-11,38	86.832,00	44,15	125.170,00
ROE	61,06	----	87,87	----	150,07
ROI	65,25	----	76,34	----	87,04

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 (l'esercizio chiude a settembre) Apple ha messo a segno una crescita dei ricavi del 40,6% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 57,2% in presenza di un incremento dei margini di 3,5 punti percentuale. Forte crescita anche per risultato operativo (+70,4%) mentre risultato netto è aumentato del 71,3% a 94,7 miliardi di Usd. La redditività del capitale è migliorata sia a livello di ROE, passato dal 61,1% al 150,1%, che di Roi, salito di oltre 20 punti all'87,4%. Dal punto di vista patrimoniale si registra una crescita dell'indebitamento finanziario netto di 54,6 miliardi di USD, dovuta principalmente ai consistenti acquisti di azioni proprie (oltre 225 miliardi negli ultimi tre esercizi).

**Ultimi Sviluppi** : nel primo trimestre dell'esercizio 2020-21 i ricavi sono aumentati dell'11,2% a 123,9 miliardi di USD, il risultato operativo è passato da 33,5 a 41,5 miliardi (+23,7%) mentre l'utile netto ha raggiunto quota 34,6 miliardi (+20,4%).

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Apple	29,52	44,29	0,50%
Alphabet	44,63	8,08	0,00%
Meta	29,48	6,70	0,00%
Microsoft	37,81	16,32	0,73%

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

## Plus e Minus

**Opportunità** : - lancio di nuovi prodotti ed ingresso in nuovi segmenti di mercato, specie nell'ambito dei servizi

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

**Rischi** : - forte concorrenza da parte dei produttori Cinesi e Coreani nei segmenti smartphone e wearables

- rallentamento dell'economia globale

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

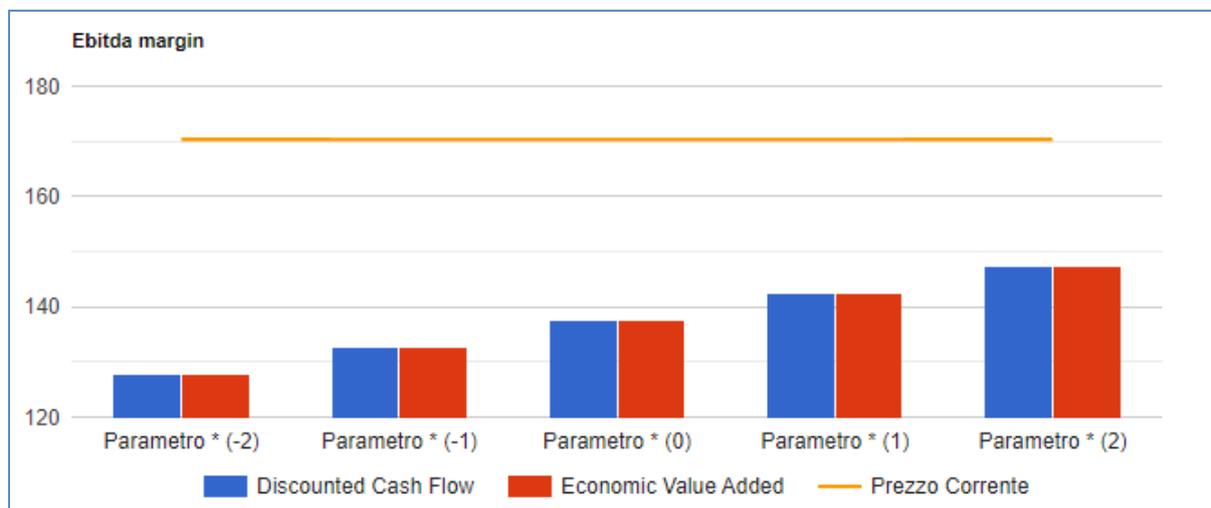
Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 7,5% del 2021-22 fino al 4% di lungo periodo;

- margini sulle vendite in calo dal 33,5% nel 2021-22 al 31,5% nel 2023-24 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 111%

Infine si prevedono un tax rate in crescita al 19% ed un payout che passa dal 105% al 95% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 137,5 dollari che tende a crescere (ridursi) di 3,9 dollari per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin 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.