

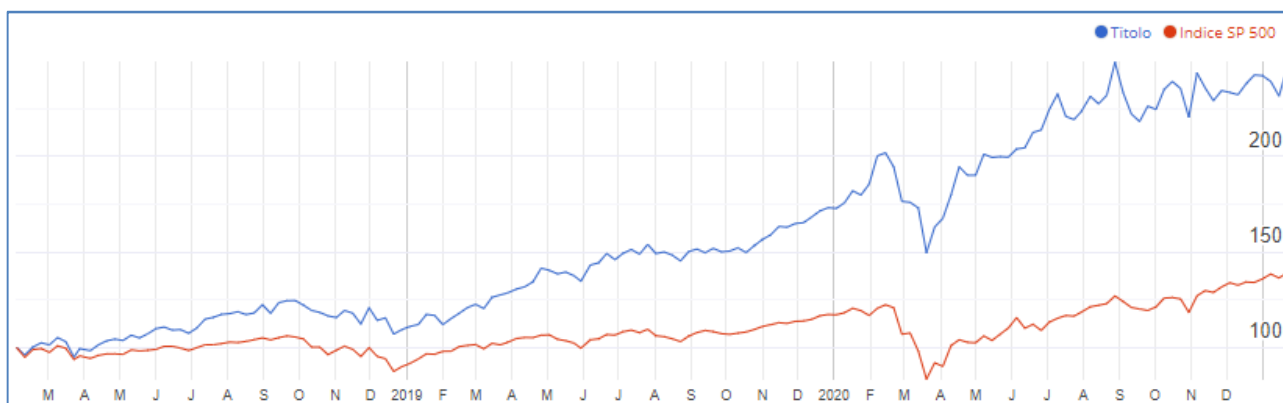
# Analisi Fondamentale Microsoft

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 7567,653 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.709.911,20 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 consolle 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 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	14,03	125.843,00	13,65	143.015,00
Margine Operativo Lordo	45.319,00	20,57	54.641,00	20,34	65.755,00
Ebitda margin	41,07	----	43,42	----	45,98
Risultato Operativo	35.058,00	22,54	42.959,00	23,28	52.959,00
Ebit Margin	31,77	----	34,14	----	37,03
Risultato Ante Imposte	36.474,00	19,78	43.688,00	21,40	53.036,00
Ebt Margin	33,05	----	34,72	----	37,08
Risultato Netto	16.571,00	136,80	39.240,00	12,85	44.281,00
E-Margin	15,02	----	31,18	----	30,96
PFN (Cassa)	-57.528,00	7,15	-61.641,00	18,75	-73.200,00
Patrimonio Netto	82.718,00	23,71	102.330,00	15,61	118.304,00
Capitale Investito	25.190,00	61,53	40.689,00	10,85	45.104,00
ROE	20,03	----	38,35	----	37,43
ROI	139,17	----	105,58	----	117,42

## 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%

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

## Plus e Minus

**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 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 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.

