

# Analisi Microsoft

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 7702,244 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 724.473,07 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

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 dell'indice S&P 500. Microsoft mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) indice dell'elevato 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 121,8% nettamente migliore del +39,8% realizzato dall'indice S&P 500; il trend del titolo è sempre stato impostato al rialzo se si eccettuano i periodi di lateralità tra febbraio e settembre 2015 e tra dicembre 2015 e luglio 2016.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	93.580,00	-8,83	85.320,00	5,43	89.950,00
Margine Operativo Lordo	31.616,00	-13,23	27.434,00	13,38	31.104,00
Ebitda margin	33,79	----	32,15	----	34,58
Risultato Operativo	18.161,00	11,13	20.182,00	10,62	22.326,00
Ebit Margin	19,41	----	23,65	----	24,82
Risultato Ante Imposte	18.507,00	6,72	19.751,00	17,20	23.149,00
Ebt Margin	19,78	----	23,15	----	25,74
Risultato Netto	12.193,00	37,77	16.798,00	26,23	21.204,00
E-Margin	13,03	----	19,69	----	23,57

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
PFN (Cassa)	-61.142,00	-3,08	-59.259,00	-21,21	-46.690,00
Patrimonio Netto	80.083,00	-10,10	71.997,00	0,55	72.394,00
Capitale Investito	18.941,00	-32,75	12.738,00	101,79	25.704,00
ROE	15,23	----	23,33	----	29,29
ROI	95,88	----	158,44	----	86,86

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 (l'esercizio chiude a giugno) Microsoft ha mostrato una diminuzione del fatturato del 3,9% mentre il margine operativo lordo è sceso dell'1,6% a seguito di una crescita dei margini di 0,8 punti percentuale. Buona crescita per il risultato operativo (+22,9%) mentre il risultato netto è passato da 12,2 a 21,2 miliardi di USD (+73,9%). La redditività del capitale è diminuita a livello di ROI, passato dal 95,9% all'86,9%, ma è risalito il ROE (+14 punti al 29,3%). In calo di oltre 14 miliardi la disponibilità di cassa, anche a seguito dei maggiori dividendi distribuiti e del riacquisto di azioni proprie.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Microsoft	34,17	10,01	1,66%

Oracle	23,38	4,05	1,21%
Sap	30,90	4,27	1,36%

**Commento** : nel raffronto con le principali società operanti nel settore della produzione di software Microsoft risulta la più cara sia sulla base del multiplo Prezzo/Utile che del rapporto Prezzo/Patrimonio netto, il rendimento da dividendi risulta essere il più elevato tra le società incluse nel campione anche se è piuttosto basso in termini assoluti.

## 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% del 2017-2018 al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita fino al 41,7% del 2020-2021 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 227%

Infine si prevedono un tax rate al 21,5% ed un payout stabile al 90%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 80 dollari che tende a crescere (ridursi) di 2,4 dollari per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

