

# Rapport Disnat GPS

Apple (AAPL, 112,52 \$ US)



Le 3 octobre 2016

## Description de l'entreprise

Apple est l'une des plus grandes et des plus solides entreprises de la planète.

Elle possède un portefeuille extrêmement impressionnant de produits (iPhone, iPad, Mac, Apple Watch, Apple TV, etc.) et de services (Apple Pay, iCloud, etc.).

Cela dit, il ne faut pas oublier que le iPhone représente à lui seul environ 66 % des ventes de l'entreprise. Par ailleurs, les ventes du iPhone sont aussi relativement concentrées sur le plan géographique, car elles sont effectuées aux États-Unis (40 %) et en Chine (25 %).

À cet égard, et sans vouloir dresser un parallèle avec des situations différentes, l'histoire nous apprend à nous montrer prudents et à rester aux aguets devant des entreprises dont une grande partie des affaires sont liées à un seul produit.

Cette prudence est encore plus de mise lorsque l'on constate que dans le domaine du cellulaire, les champions d'hier – BlackBerry, Nokia ou Motorola – ne sont plus que l'ombre d'eux-mêmes !

## Les commentaires du portefeuilliste de Disnat GPS

Dire d'Apple qu'il s'agit d'une grande entreprise est un euphémisme. Forte d'une capitalisation boursière d'environ 600 milliards de dollars, Apple vaut plus à elle seule que les cinq grandes banques canadiennes réunies.

Dans cette optique, il s'agit, selon nous, d'un titre intéressant, puisque normalement, plus une entreprise est grande, plus elle est stable, ce qui correspond à notre philosophie en matière d'investissement.

Il est cependant très préoccupant, dans le cas présent, que les ventes de l'entreprise dépendent aussi fortement du iPhone.

À notre avis, le titre d'Apple serait encore plus attrayant si les ventes des produits et services autres que le iPhone augmentaient en importance.

Malgré ces craintes, les produits connexes sont importants, car ils contribuent à garder les utilisateurs dans l'environnement Apple, ce qui constitue une différence majeure entre cette entreprise et les BlackBerry, Nokia et Motorola de ce monde.

## Santé financière

Exercice financier	2013	2014	2015
<b>Dettes à long terme (en milliards de dollars)</b>	17	29	53
<b>Dette/capitaux propres</b>	0,14	0,26	0,45

La santé financière d'Apple est l'une des plus solides qui soient.

Les chiffres officiels rapportent une dette de plus de 50 milliards et un ratio dette/capitaux propres supérieur à 0,40, mais la situation d'Apple est en fait bien meilleure que ce que montrent ces chiffres : à l'heure actuelle, l'encaisse de cette société est d'environ 200 milliards de dollars !

Cependant, une grande partie de cette encaisse se trouve à l'étranger. Cette précision est importante, car si Apple décidait de ramener ces profits aux États-Unis, cette somme serait imposée comme un profit réalisé aux États-Unis, à un taux qui se situerait entre 20 et 35 %.

Bien qu'il y ait beaucoup trop d'inconnues pour que l'on puisse faire un calcul précis, même imposée à 50 %, Apple profiterait d'une encaisse qui serait encore beaucoup plus élevée que sa dette.

On peut donc affirmer qu'Apple n'a aucune dette nette et occupe sur le plan de l'encaisse une position nettement favorable dont il faudra tenir compte lors de nos évaluations.

## Croissance

Rendement composé	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
<b>Revenus</b>	27 %	14 %	29 %	32 %
<b>Bénéfice par action</b>	42 %	13 %	33 %	45 %

La croissance des revenus et du bénéfice par action d'Apple au cours des cinq ou 10 dernières années montre que cette société a connu une période de croissance extraordinaire pour une entreprise de grande capitalisation.

Cette croissance provient principalement des ventes de son iPhone; en plus de compter pour 66% des ventes totales de l'entreprise, cet appareil affichait une solide croissance de 52 % en 2015.

À titre de comparaison, les ventes d'ordinateurs arrivent au deuxième rang; le Mac représente 11 % des ventes totales et connaît une croissance de seulement 6 %. Les ventes de la tablette iPad, elles, étaient en baisse de 23 % et comptaient pour environ 10 % des ventes totales.

Sur le plan géographique, les ventes aux États-Unis, qui constituent près de 40 % des ventes totales d'Apple, ont connu une solide croissance de 17 %, alors que la Chine, où s'effectuent maintenant le quart des ventes de la société, a connu une croissance de 84 % en 2015.

Bien que la croissance des ventes du iPhone devrait ralentir, nous sommes d'avis qu'elles continueront d'afficher une bonne performance, en attendant l'éclosion de nouveaux produits vedettes.

## Évaluation

Ratios clés	Apple	Apple (moy. 5 ans)	S&P 500
Cours/bénéfice	13,1	14,3	19,8
Cours/bénéfice futur	12,6	s. o.	19,3
Rendement du dividende	1,9 %	s. o.	2,30 %

L'évaluation d'Apple, et plus précisément sa sous-évaluation, est l'une des principales raisons qui soutiennent notre intérêt pour cette société.

Sur le plan des ratios cours/bénéfice et cours/bénéfices futurs, le titre d'Apple se négocie actuellement à forte escompte comparativement à sa moyenne des cinq dernières années.

En plus de se négocier à escompte par rapport à sa propre moyenne, ce titre se négocie aussi à très forte escompte comparativement au S&P 500. À cet égard, une hausse instantanée de 50 % de ce titre en Bourse engendrerait un ratio cours/bénéfice égal à celui du S&P 500.

À l'heure actuelle, le marché accorde beaucoup moins de valeur à 1 \$ de bénéfice d'Apple qu'à 1 \$ de bénéfice d'une société moyenne du S&P 500.

Nous ne sommes pas d'accord avec l'idée selon laquelle plus de 250 entreprises du S&P 500 ont des perspectives d'avenir plus solides qu'Apple.

Chez Disnat GPS, nous sommes d'avis que le marché n'évalue pas Apple à sa juste valeur, et nous sommes très heureux de détenir ce titre à son prix actuel dans notre portefeuille d'actions américaines.

## Gouvernance

Exercice financier	2011	2012	2013	2014	2015
Bénéfice par action (\$)	3,95	6,31	5,68	6,45	9,22
Dividende (\$)	0,00	0,38	1,63	1,81	1,98
Nombre d'actions (en millions)	6557	6617	6522	6123	5793

Apple a instauré en 2012 un dividende et l'a augmenté chaque année depuis, et nous avons confiance qu'elle le fera pendant de nombreuses années.

L'entreprise rachète régulièrement de ses actions. En fait, au cours des cinq dernières années, elle en a racheté plus de 15 %. La société maintient un programme de rachat d'actions qu'elle continue d'utiliser lorsque la situation le lui permet.

Historiquement, Apple n'est pas une entreprise qui fait de grandes acquisitions, et nous sommes d'avis que cette philosophie continuera de s'appliquer.

Pour ce qui est des investissements internes, il faut bien comprendre que peu de nouveaux produits ou services peuvent avoir un impact fort et rapide sur une entreprise de la taille d'Apple.

Comme beaucoup de consommateurs veulent rester dans l'environnement Apple, nous ne pouvons que continuer d'encourager l'entreprise à développer et à promouvoir ses produits connexes.

## Notes explicatives

Les rapports Disnat GPS comportent cinq sections distinctes, chacune étant suivie des commentaires du portefeuilliste de Disnat GPS sur le sujet en rubrique :

1. Description de l'entreprise
2. Santé financière
3. Croissance
4. Évaluation
5. Gouvernance

Chez Disnat GPS, nous croyons que les sujets traités ainsi que les ratios et autres chiffres financiers présentés ici sont particulièrement importants.

Cependant, pour des raisons d'espace, nous ne pouvons pas publier l'ensemble des données disponibles. C'est pourquoi nous vous invitons à prendre connaissance des informations financières supplémentaires qui figurent sur le site de Disnat.

Par ailleurs, le présent rapport est une analyse de la situation d'une entreprise aujourd'hui et sur un horizon de moyen à long terme. Il ne constitue en aucun cas un suivi adéquat des activités quotidiennes de la Bourse en général ou de cette entreprise en particulier.

Si vous désirez un suivi plus régulier de ce titre et des autres titres détenus dans l'un de nos portefeuilles, nous vous invitons à vous inscrire à Disnat GPS dès maintenant.

## Mise en garde

Ce rapport de Disnat GPS vous est présenté à titre d'information générale seulement. Le Mouvement Desjardins, Desjardins Courtage en ligne Disnat et Disnat GPS se dégagent de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions, et se réservent à tout moment le droit de modifier ou de réviser le contenu de ce rapport sans préavis.

Les données financières et économiques, y compris les cotes boursières, les analyses et les interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être considérées comme une recommandation ou un conseil d'acheter ou de vendre toute valeur mobilière ou tout instrument dérivé.

Il se peut que le Mouvement Desjardins ou VMD ait déjà publié des opinions différentes ou même contraires à ce qui est exprimé ici. Ces opinions sont le reflet des différents points de vue, hypothèses et méthodes d'analyse du portefeuilliste qui les a émises.

Desjardins Courtage en ligne, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne seront aucunement tenus responsables des dommages, pertes ou frais engagés à la suite de l'utilisation de l'information que renferme ce rapport.

Toutes les données proviennent de Morningstar (© Morningstar).

**Steve Deschesnes, LL.L, GPC, GSPD, FCSI®**  
Portefeilliste  
Disnat GPS