

Ce document est une communication à caractère promotionnel au sens MiFID II. Il ne constitue pas une analyse financière indépendante et ne contient pas de recommandation d'investissement ou de conseil en investissement.



Credit Summary

Date de publication : 07/10/2019

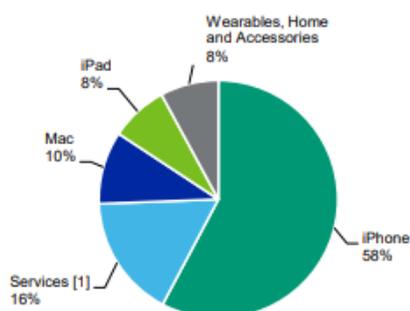
Technologie / E-commerce	Fitch Ratings	Moody's	S&P Global
Apple Inc.	NR	Aa1	AA+

Description de l'activité

Apple Inc. a été fondée en 1977 et a son siège social à Cupertino, en Californie. Le groupe conçoit, fabrique et commercialise des appareils de communication et de médias mobiles, des ordinateurs personnels et des lecteurs de musique numérique portables destinés aux particuliers, aux petites et moyennes entreprises, aux établissements d'enseignement, aux entreprises et aux gouvernements du monde entier. La société vend également des logiciels (Final Cut Pro, Logic Pro X), des services (iCloud), des accessoires, des solutions réseau et des applications et contenus numériques de tiers. Le dernier service en date est la faculté de payer avec son téléphone Apple via une l'application Apple Pay, qui relie votre compte bancaire à votre smartphone.

Exhibit 3

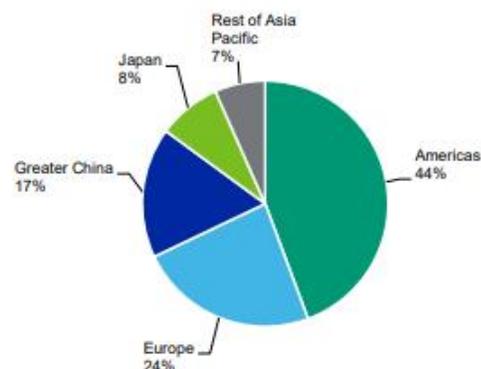
Revenue by products and services
LTM 03/31/2019



[1] Includes revenue from AppleCare, Apple Pay, digital content stores and streaming services, and licensing and other services. Services revenues included \$236 million revenues related to the resolution of various lawsuits in F3Q '18.
Source: Company filings

Exhibit 4

Revenue by geographic segments
LTM 03/31/2019



Source: Company filings

Analyste : **Jean Molinero**

Tél. +33 1 53 89 54 11

jmolinero@aurel-bgc.com

Apple Performance financière récente

FYE to Sept-30 (in EUR mln)	FY16	FY17	FY18	LTM	9M 18	9M 19	YoY
Chiffre d'affaires	192 911	207 119	223 493	226 399	169 590	172 496	2%
EBITDA	61 487	62 912	67 551	61 878	54 507	48 834	-10%
Résultat Net	41 141	43 813	50 054	48 724	37 909	36 579	-4%
Funds from operations	58 839	62 658	35 936	64 383	20 063	48 510	142%
Capex	-12 200	-11 594	-11 194	-9 409	-8 576	-6 791	nm
Dividendes	-10 941	-11 571	-11 529	-12 391	-8 501	-9 363	nm
Free cash flow	47 075	46 035	53 913	50 889	39 773	36 749	-8%
Dette brute rapportée	77 445	97 852	98 565	95 204	98 565	95 204	-3%
Cash	59 757	62 748	57 082	83 316	57 082	83 316	46%
Dette nette rapportée	17 688	35 104	41 483	11 888	41 483	11 888	-71%
Key credit ratios	FY16	FY17	FY18	LTM	9M 18	9M 19	YoY
EBITDA margin	31.9%	30.4%	30.2%	27.3%	32.1%	28.3%	-3.8%
Net debt / EBITDA	0.3x	0.6x	0.6x	0.2x	nm	nm	nm
EBITDA / Cash interest	51.9x	33.2x	26.6x	20.4x	nm	nm	nm
FFO / net debt	3.3x	1.8x	0.9x	5.4x	nm	nm	nm

Source : FactSet + présentation Aurel BGC

Derniers résultats et évènements à venir

- Résultats T3 2019 (30/07/2019)** : Apple a publié ses résultats pour son T3 2019. Le groupe a vu son revenu trimestriel s'améliorer de 544 millions \$ à 53,81 milliards \$ (contre 53,3 milliards \$ une année auparavant). Sur le trimestre, Apple présente un résultat opérationnel de 11,54 milliards \$, en baisse à la suite d'une marge brute plus faible et une hausse de ses dépenses opérationnelles notamment en matière de R&D (+ 556 millions \$). Le géant de la Tech affiche un profit net sur le trimestre de 11,04 milliards \$, soit une baisse de 12,8% comparé au T3 2018.

Au niveau du bilan, Apple affiche une trésorerie solide avec une trésorerie et équivalents qui s'élève à 50,53 milliards \$. Le montant a presque doublé en 9 mois, à la fin de l'exercice 2018 la trésorerie s'affichait à 25,9 milliards \$, ainsi la trésorerie a augmenté de 97,8% en neuf mois.

- Prochains résultats** : Apple annoncera ses résultats annuels FY2019 le 30 octobre prochain.

Dernières informations majeures

- 24 septembre 2019** : Apple et ses fournisseurs chinois ont annoncé leur intention d'investir près de 300 millions \$ d'ici 2022 dans le "China Clean Energy Fund". Comme son nom l'indique, le fonds d'investissement chinois lancé en 2018 travaille pour développer des projets d'énergies propres au travers de parcs éoliens et autre alternatives.
- 20 septembre 2019** : la multinationale Apple a lancé sa nouvelle gamme d'appareils l'iPhone 11 et d'Apple Watch.
- 15 août 2019** : Apple a publié un communiqué de presse concernant sa contribution à l'économie américaine, en présentant un de ses fournisseurs. Maccor est l'un des 9 000 fournisseurs américains avec lesquels Apple a dépensé 60 milliards \$ en 2018, ce qui représente 450 000 emplois. Au total, Apple est responsable de la création et du soutien de 2,4 millions d'emplois américains dans les 50 États américains. L'entreprise conçoit et fabrique du matériel et des logiciels de haute précision pour tester la performance des batteries. Les tests rigoureux de qualité et de performance permettent de s'assurer que les piles des produits Apple sont sûres et durables.

- 25 juillet 2019 : Apple et Intel ont signé un accord pour qu'Apple acquière la majorité des activités d'Intel dans le domaine des modems pour smartphones. Environ 2 200 employés d'Intel rejoindront Apple, ainsi que la propriété intellectuelle, l'équipement et les contrats de location. La transaction, évaluée à 1 milliard \$, devrait être finalisée au quatrième trimestre de 2019, sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation et d'autres conditions habituelles, notamment la consultation du comité d'entreprise et d'autres instances compétentes dans certains pays.
- 19 juin 2019 : le géant de la Tech a annoncé une extension majeure de son réseau de distribution/réparation avec l'enseigne "Best Buy" aux Etats-Unis. Avec près de 1000 magasins, le groupe de distribution sera certifié pour la vente et la réparation des produits Apple. Best Buy profite de magasins dans des zones où Apple est peu présent comme l'Arizona, Iowa ou encore l'Idaho. De plus, l'enseigne profite de 7 600 nouveaux techniciens certifiés par Apple qui seront habilités à vendre et à réparer les appareils de la marque à la pomme.
- 03 juin 2019 : le groupe a présenté une série d'innovations pour les développeurs d'application. Ces innovations vont beaucoup aider et réduire le temps de développement des applications, qui selon Apple "vont représenter le futur du développement d'applications".
- 13 mai 2019 : Apple lance sa nouvelle application pour l'Apple TV dans plus de 100 pays différents. L'application combine plus de 150 applications de streaming et de télévision en direct, avec une possibilité de télécharger le contenu afin de le visionner sans connexion internet.

Opinions des agences de notation

- S&P (AA+, perspectives stables) : Pour information, l'agence S&P n'a pas modifié la notation ou les perspectives concernant Apple depuis le mois d'avril 2013. Selon un rapport du mois de septembre 2019, S&P explique que le groupe Apple profite d'une forte rentabilité dans un secteur très concurrentiel au vu de la forte évolution technologique. Le développement de nouveaux services apporte des revenus récurrents à la marque avec d'importantes marges. De plus, S&P note la forte génération de FCF et un levier minimaliste qui permettent de financer les acquisitions potentielles et de fournir un rendement continu aux actionnaires.

Cependant, Apple reste sous la menace de la demande d'iPhones qui représente plus de la moitié de ses revenus. De plus, la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine pourrait avoir de sérieuses répercussions sur la chaîne d'approvisionnement et les revenus d'Apple à long terme. Le risque d'une faible demande de smartphone à l'échelle est à prévoir, maintenant que les clients ne privilégient pas l'achat d'un smartphone chaque année.

S&P prévoit qu'Apple maintienne un profil de risque financier minimal, car la société devrait réduire son bilan avec des remboursements de dette et de potentielles acquisitions.

- Moody's (Aa1, perspectives stables) : Comme son confrère, Moody's n'a pas changé la notation ou les perspectives d'Apple depuis l'année 2013. Dans le cadre de nouvelles émissions de titres obligataires en septembre 2019, Moody's a assigné la notation "Aa1" à ces nouvelles obligations.

Selon Moody's, Apple dévoile d'excellentes liquidités (trésorerie et titres) qui s'affichent à 83 milliards \$ fin juin 2019. En supposant qu'il n'y ait pas de changements importants dans les droits de douane, Moody's s'attend à ce qu'Apple génère plus de 46 milliards \$ de FCF sur l'exercice 2020. De plus, le groupe présente une dette brute en baisse de 14 milliards \$ depuis décembre 2017, tandis que la trésorerie a diminué de 75 milliards \$ suite à d'importants rachats d'actions. L'agence de notation prévoit qu'Apple réduise encore sa dette brute au cours des 12 à 24 prochains mois.

Tout comme S&P, Moody's émet quelques incertitudes concernant la diversification des revenus d'Apple qui se base à plus de 50% sur la performance des ventes d'iPhones., mais aussi sur les différends commerciaux entre la Chine et les USA qui pourraient entraîner des dysfonctionnements sur la croissance et la rentabilité des produits.

Credit Summary

Concernant les perspectives stables, l'agence de notation explique que selon elle, Apple maintiendra et défendra sa très forte position sur un marché des appareils mobiles de plus en plus concurrentiel et augmentera sa rentabilité grâce à de nouvelles offres de produits et services. Selon Moody's, Apple migre progressivement vers une position neutre de trésorerie nette tout en générant un flux de trésorerie disponible solide.

- Fitch (NR): Fitch ne note pas Apple.

Disclaimer

Ce document est une communication à caractère promotionnel au sens MiFID II, élaboré par Aurel BGC. Il ne constitue pas une analyse financière indépendante et ne contient pas de recommandation d'investissement ou de conseil en investissement. Il est uniquement destiné à des contreparties éligibles ou des clients professionnels. Aurel BGC considère ce document comme un avantage non-matériel mineur préparé en conformité avec les guidelines ESMA, de ce fait, il ne contient ni opinion, évaluation ou commentaire substantiel.

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Propriété intellectuelle : Ce document appartient à Aurel BGC. Il ne peut pas être reproduit, en tout ou partie, ou être redistribué en dehors de l'organisation de son destinataire sans l'accord préalable et écrit d'Aurel BGC. En acceptant ce document, vous vous engagez à respecter ses obligations.

Sources : Ce document a été produit avec honnêteté, équité et impartialité par Aurel BGC. Les informations exposées ce document proviennent de sources publiques considérées comme dignes de foi, mais Aurel-BGC n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité (Principale source utilisée : Bloomberg).

Les informations à la date de publication peuvent être modifiées de temps à autre sans notification préalable. **Aurel BGC n'a pas l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.** Les prix fournis dans ce document sont indicatifs.

Les informations présentées ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations que vous envisagez, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables.

Ce document ne peut être considéré comme un prospectus ou une offre ou une demande de souscrire, d'acheter ou de vendre des instruments financiers. Ce document vous est envoyé uniquement à titre d'information. Vous vous engagez à procéder, de façon indépendante, à l'évaluation de l'opportunité et de l'adaptabilité à vos besoins des informations proposées. Aurel BGC n'est pas responsable, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou d'omission ou si vous faites un investissement inopportun.

Produits : Les options, produits dérivés et contrats futurs ne sont pas adaptés à tous les investisseurs et négocier ces instruments peut être considéré comme hautement risqué. Vous être informés que les performances passées n'expriment ou ne garantissent pas les performances futures.

Conflits d'intérêts : Aurel BGC dispose de procédures de « barrières à l'information » pour gérer la circulation des informations et pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement. Aurel BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Aurel BGC et ses collaborateurs (autres que les auteurs du présent document) peuvent avoir réalisés des transactions sur les instruments (ou leurs dérivés) auxquels il est fait référence ici.

Pour plus d'informations, vous pouvez consulter le site internet d'Aurel BGC (www.aurel-bgc.com).

Copyright© Aurel-BGC, 2018, Tous droits réservés.