

May 2015

## Apple 5 Questions

### Marmore Research is available on

Bloomberg - Type "MRKZ"  
<Go>  
Thomson Research,  
Reuters Knowledge  
Nooz  
Zawya Markets  
ISI Emerging markets  
Capital IQ  
FactSet Research Connect  
TheMarkets.com

### M.R. Raghu CFA, FRM

Head of Research  
+965 2224 8280  
[RMandagolathur@markaz.com](mailto:RMandagolathur@markaz.com)

### N.C. Karthik Ramesh

Manager - Research  
+965 2224 8000 Ext: 4611  
[KRamesh@markaz.com](mailto:KRamesh@markaz.com)

### Nivas Lakshminarasimhan

Analyst  
+965 2224 8000 Ext: 4606  
[nlakshminarasimhan@markaz.com](mailto:nlakshminarasimhan@markaz.com)

[www.e-marmore.com](http://www.e-marmore.com)

1. **Why has Apple made the headlines recently?**
2. **Is Apple's business model sustainable?**
3. **How does Apple compare with peer group companies?**
4. **How does Apple's long-term stock performance compare to that of Berkshire Hathaway?**
5. **Should GCC institutional investors consider buying / holding Apple?**

If Apple were a national economy, it would be the world's 27th largest, between Belgium and Venezuela!

Apple's co-founder Ron Wayne sold all his shares in 1976 for \$800. Today, they would have been worth USD 35billion!

Apple has more operating cash, than the US treasury!

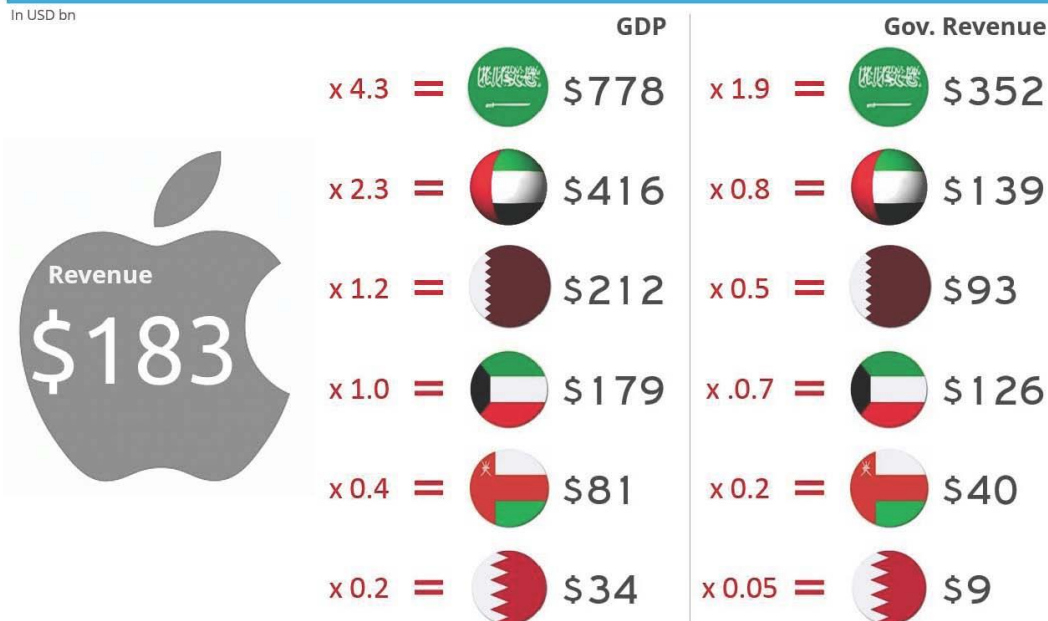
In Japan's Apple Store, there was a fan, who started waiting in line 7 months early for iPhone 6

Samsung makes about 30% of the A8 chips that go into Apple's iPhone 6

Apple is worth more than the entire Russian stock market

## Apple vs. GCC Economies

In USD bn



Infographics by: [MARMORE MENA INTELLIGENCE www.e-marmore.com](http://www.e-marmore.com)

## Apple vs. GCC Markets

In USD bn

### Market Cap

Apple (\$696) x 1.5 = GCC \$1,047

### Revenue

Apple (\$183) x 1.8 = GCC \$334

### Total Assets

Apple (\$232) x 10.6 = GCC \$2,457

### Net Profit

Apple (\$40) x 1.8 = GCC \$70

### Cash & Equivalents

Apple (\$155) x 1.6 = GCC \$249

Infographics by: [MARMORE MENA INTELLIGENCE www.e-marmore.com](http://www.e-marmore.com)

## Apple vs. Top 20 GCC Blue Chips

In USD bn

### Market Cap

Apple (\$696) x 0.6 = GCC \$399

### Revenue

Apple (\$183) x 0.6 = GCC \$115

### Total Assets

Apple (\$232) x 4.1 = GCC \$940

### Net Profit

Apple (\$40) x 0.7 = GCC \$29

### Cash & Equivalents

Apple (\$155) x 0.6 = GCC \$97

## 1. Why has Apple made the headlines recently?

Apple made USD 18 billion in the last quarter of 2014, the most any company has made in a single quarter.

The release of Apple iPhone 6 and iPhone 6 Plus in September 2014 led to strong sales in both developed and emerging markets. According to Apple CEO, Tim Cook, 34,000 iPhones were bought every hour of every day during the last quarter of 2014. In the recently declared results for the same quarter, Apple surpassed market expectations by many a mile, prompting several comparisons by various analysts.

One pointed out that Apple had made more profit in the last quarter of 2014 than what 435 firms in the S&P 500 had made individually since 2009<sup>1</sup>, while another stated that the company's iPhone sales last quarter was worth more than the sales of Google and Microsoft combined<sup>2</sup>. What makes this recent success even more astounding is the fact that Apple has taken the lead in the Chinese smartphone market for the first time in terms of number of units shipped.

Apple made USD 18 billion in the last quarter of 2014, the most any company has made in a single quarter, beating the previous record of USD 15.9 billion reported by ExxonMobil. Apple's cash reserves alone are worth USD 178billion, which is larger compared to any other corporation in the world, and is more than the market cap of over 480 companies listed in the S&P 500<sup>3</sup>. It exceeds the respective GDPs of countries such as Kuwait, Morocco, Oman, Syria, Libya, Lebanon, Bahrain etc., and surpasses the market caps of major corporations like Disney, AT&T and Bank of America. With USD 178billion, Apple could buy Ford Motor three times, Yahoo! four times, or Snapchat nine times<sup>4</sup>.

Sale of Apple Watch in 2015 is forecasted to reach 30million units over the next two years.

In 2014, Apple sold close to 193million smartphones, second only to Samsung, which sold 317mn units. Also, in terms of global smartphone market share, Apple (15%) lags behind Samsung (24.7%)<sup>5</sup>, but is more profitable, due to lower operating expenses and because it caters to all segments of the market, unlike Apple, which only caters to the high-end market.

The arrival of the eagerly anticipated Apple Watch in 2015, has already led to sales forecast of up to 30million units over the next two years.

<sup>1</sup> Dennis K Berman

<sup>2</sup> Thomas Halleck, ibtimes

<sup>3</sup> Ben Berkowitz, CNBC

<sup>4</sup> Huffington Post

<sup>5</sup> Strategy Analytics

## 2. Is Apple's business model sustainable?

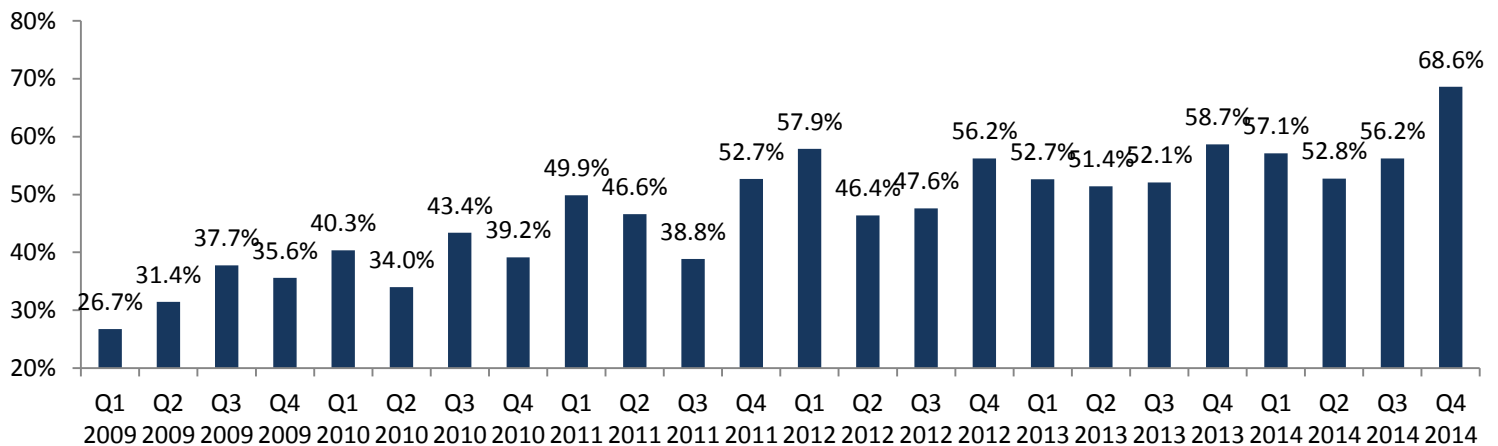
Apple's business strategy hinges on its ability to design and develop its own operating systems, hardware, application software and services. Rob Chira, Senior Managing Director and Technology Analyst at Evercore, says that Apple's phenomenal success relied on its ability to own both the hardware and the platform. While everyone gave up on that business model, Apple proved that if you get it right, the upside leverage is huge.

Apple's revenues are dominated by sale of iPhones, which has contributed over 50% in the past few years.

The company attracts customers with products that are aesthetically designed, easy-to-use and provide seamless integration. It continues to expand its platform for the discovery and delivery of third-party digital content and applications through the iTunes Store, and also supports a community for the development of third-party software and hardware products and digital content that support its offerings. Apple has invested in own retail and online stores, and has a third-party distribution network to effectively reach more customers and provide them sales and support experience. The company continues to invest in research and development, to develop new technologies, enhance existing products, and expand the range of product offerings.

Apple's revenues are dominated by sale of iPhones, which has contributed over 50% in the past few years and currently stands at a staggering 69%. With the introduction of the latest series of iPhones, the contribution of iPhone sales to total revenue jumped nearly 13%, and the number of iPhone units sold rocketed from 39.3million in Q3 2014 to 74.5million in Q4 2014, a rise of 90%. Revenues from the iPhone rose 116%, from USD 23.7billion to USD 51.2billion, during the period.

**Fig 1: Share of iPhone revenues, 2009-2014**



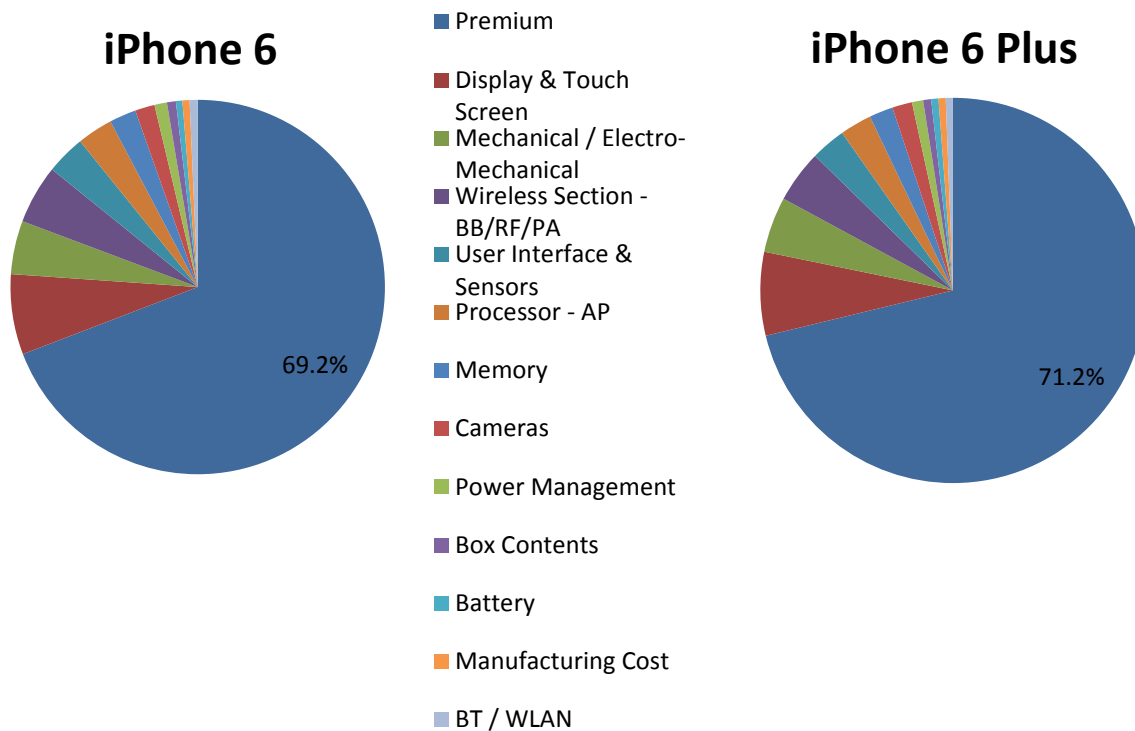
Source: Statista

So how's Apple making all this money, when over 50% of its sales are driven by a single product? The answer lies in the margin. The store value of an iPhone 6 (\$649) or an iPhone 6 Plus (\$749) is over 3.2x and 3.5x, respectively, of the cost of their individual components and the labour that goes into making them.

The margins from either phone amount to 69% and 71% of the total price of the phone, respectively for both versions of the phone. The most expensive item on the list is the display and touch screen, is one-tenth the value of the margin, and is worth

6.9% and 7% of the total price, respectively. The reason behind this is the value its customer place on Apple's products, their loyalty towards the brand name, and the company's growing ecosystem of products. The company outsources most of its components from Asia, where manufacturing is cheaper than in the developed world.

**Fig 2: Apple iPhone Pricing Split, Percentage**



Source: IHS

Analysts wonder how long this revenue model be sustained, as in the US and Western Europe close to 70% of cell phone users own a smartphone, and according to Colin Gills, Analyst at BGC partners, growth in smartphone sales will likely be at the 5% to 10% range. In the tablet segment, Apple's market share has come down to 23% in 2014, from 29% in 2013. The next rung of products comes with their own challenges. Smartwatches haven't taken off in a big way, and the global adaptability of Apple Pay remains uncertain. But Apple is making it harder for existing iPhone users to defect to Google's Android or other platforms, by making the iPhone more symbiotic with the Mac, iTunes, Apple Pay, Apple TV, and all the other Apple services and devices. The company has already announced the release of two new versions of its flagship smartphone model in 2015<sup>6</sup>, and also recently signed a major deal with IBM to get Apple products into the hands of businesses.

The latest offerings from the company are Apple Watch and Apple Pay, which are expected to be released in 2015. The former is a smartwatch that is integrated with iOS and other Apple products and services, while the latter is a mobile payment and digital wallet service that lets certain Apple mobile devices make payments at retail

Apple has announced the release of two new versions of its flagship smartphone model in 2015

<sup>6</sup> International Business Times

Apple Pay service opened in the US on 27 Oct'14, and more than 1 million credit cards registered in the first 3 days.

and online checkouts. Apple Pay was released in the US on 27 Oct'14, and more than 1 million credit cards registered in the first 3 days of its availability, making it the largest mobile payment system in the US. The reviews for Apple Pay have been fairly positive, after the failures of other mobile payment services, including those from PayPal, Walmart, Target, Google Wallet, and Softcard. Apple Pay already represents USD 2 out of every USD 3 spent in contactless payments for the big three credit card networks in the US<sup>7</sup>. Analysts lauded the positive ecosystem expansion and have stated that Apple's payment system is better than investor expectations, and will add the company's product/service portfolio. But most do not expect this to create a substantially new revenue stream.

Apple Watch requires an iPhone (5 or above), to perform many of its functions, and will work with Apple Pay. The watch is capable of receiving phone calls, SMS, incorporates fitness and health-oriented applications, can control Apple TV, as well as act as a walkie-talkie. The watch comes in-built with a custom made heart rate sensor, Wi-Fi, GPS, a calorie counter, and a pedometer. While there are many smartwatches already available in the market from many of Apple's competitors (Samsung, Google, LG, Asus, Sony, Motorola etc.), Apple Watch is expected to be popular among Apple enthusiasts, as it allows for vertical integration with other Apple devices. Most analysts are expecting sales anywhere in the range of 5 to 30million units, once the product hits the market in 2015. In an event held on 9 Mar'15 Apple unveiled the models, price ranges and release date of the product. The watch would be available in three different models: Apple Watch Sport (USD 349-399), Apple Watch (USD 549-1,099), and Apple Watch Edition (USD 10,000-17,000). Katy Huberty from Morgan Stanley was surprised by Apple's move towards fashion and customization, a move that is relatively new for the company.

### Key Risks

While smartphone market is forecasted to grow in double digits, most of the growth would be focused at the low- and mid-range products.

**Over reliance on a single product line:** Apple's revenues are heavily dependent on the sale of its iPhones. The contribution of the product to the top line jumped from 27% in Q1 2009 to 69% in Q4 2014, albeit due to the introduction of the new series. Other products, such as the iPad and Mac, have actually witnessed stagnant sales, depending on the time period under consideration. While increasing reliance on one product line is a cause for concern, the company has recently witnessed a surge in sales emerging markets, and there is scope for growth in the other global smartphone markets.

But consumers today have a wide range of smartphones to choose from, including BlackBerry, Android smartphones from Samsung, LG, and low cost manufacturers like Lenovo, Micromax and Xiaomi, and while the smartphone market is forecasted to grow in double digits, most of the growth would be towards the low- and mid-priced products, unlike the iPhone, which caters to the increasingly saturated high-end market.

According to Tim Bjarin, a long-time tech analyst at firm Creative Strategies, the upcoming release of Apple Watch is to counter this over-dependence on the iPhone product lines, and diversify its revenues. But Michael Obuchowski, portfolio manager

<sup>7</sup> Macworld.com

at Concert Wealth Management, is sceptical about the success of Apple Watch, and hopes that Apple can come up with better ideas in the future to sustain its earnings.

Gene Munster, analyst with Piper Jaffray, believes that an update to the Apple TV could enter the market by 2016 or 2017.

Apple's profits are based on the huge margins on its iPhone, and the fact that carriers have subsidized the phone to attract, or retain, customers. But major carriers are shifting away from long term contracts and subsidized phones<sup>8</sup>, and the customers may now have to purchase the phone upfront. Earlier, iPhones used to cost USD 199 for a two year contract, but without a contract a 16GB iPhone 6 is valued at USD 649. With other manufacturers selling products at every price point and catering mainly to low- and mid-range segments, customers may prefer to switch from iPhone to other devices.

**What's next after smartphones?:** Speculation is rife regarding many new offerings, including a self-driven car, the long awaited upgrade for the Apple TV, which is seen as Apple's answer to Google's Nest thermostat. The latter is a central hub to connect a wide variety of Internet-connected devices (Internet of Things). Apple TV is expected to be loaded with sensors, which can tell whether one's home or not, can be the hub that turn lights, controls ambient temperature, and could be an "always-on" device that works with Siri.

Cantor Fitzgerald Managing Director, Brian White, has stated that an Apple car could be the iPhone of the future as the interconnection between phones and cars gains momentum. But other analysts believe that an Apple car (rumored to be codenamed Titan) would take several years before it hits the market, if at all Apple enters the automotive market. Some like Gene Munster, analyst with Piper Jaffray, believe an update to the Apple TV could enter the market by 2016 or 2017, and is a more realistic medium-term product expectation, than the Apple Car.

It remains to be seen whether the lack of a visionary leader at the helm would affect the fortunes of the company.

After the passing of its founder, Steve Jobs, in 2011, many analysts and investors worry whether the string of innovations that Apple came up with, would come to a grinding halt. In the last few years, the company has been continued to churn out new products that have been augmented with more services and latest technology, rather than newer innovations. Although this has been lucrative, it remains to be seen whether the lack of a visionary leader at the helm would affect the fortunes of the company.

<sup>8</sup> Forbes

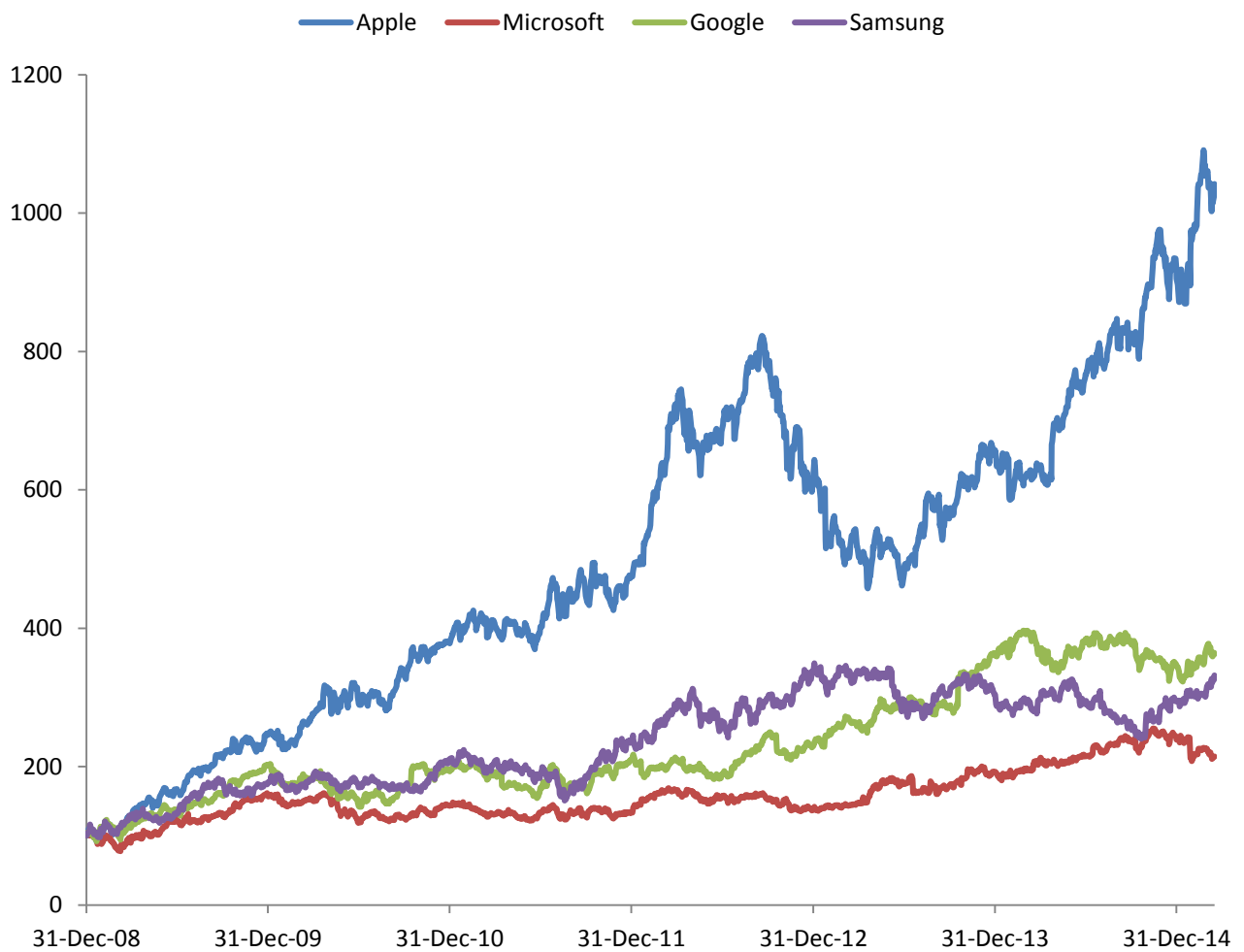


### 3. How does Apple compare with its peer group companies?

For the eighth consecutive year, Apple attained the top spot in Fortune's 2015 list of world's most admired companies<sup>9</sup>, followed by Google, Berkshire Hathway and Amazon. Microsoft (20th) and Samsung (30th) were ranked further down the list. In the last five years, Apple shares have given a cumulative return of over 1,000%, compared to shares of Google and Samsung that have provided 350% and 300%, respectively. The company's shareholders have received nearly USD 11, for every USD 1 invested in 2009, with the release of major product lines marking the five years. Despite having the lowest P/E ratio among its peers (barring Samsung), Apple's P/B is higher than all its peers, which indicates that the price is a lot higher, and that the stock maybe overvalued. While the company's revenue generation capabilities is breaking records, the long term sustainability of revenues is a matter of concern, given its heavy dependency on a single product. Whether the popularity of the product can carry over for a long period of time, or whether a newer product would be brought to retain interest and market remains to be seen. But Apple's ability to integrate its services across various platforms and devices continues to drive the company.

Long term sustainability of Apple's revenues is a matter of concern, as it is heavily dependent on the success of a single product.

**Fig 5: Apple vs. Peers Share Returns (rebased), 2009-Present**



Source: Reuters

<sup>9</sup> Fortune



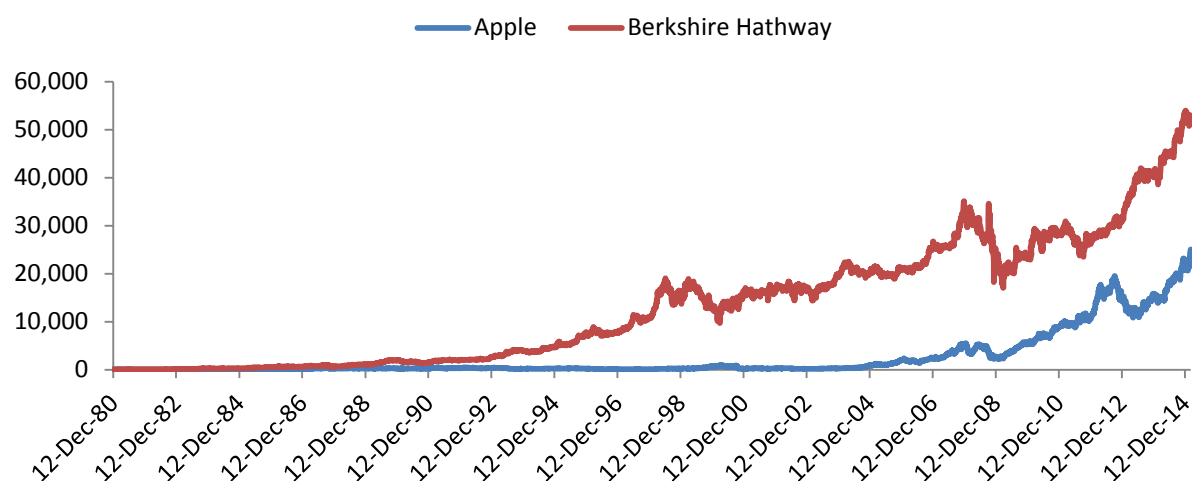
**Table 2: Apple vs. Peers, Broad Metrics**

Parameters	Apple	Google	Microsoft	Samsung
Market Cap	739.9	377.2	342	205.8
Price (as on 17 <sup>th</sup> Mar 2015)	\$127.04	\$557.61	\$41.695	\$1,331.27*
\$1 invested in 2009	\$10.42	\$3.62	\$2.14	\$3.31
Segments	Mobile Communications (Smartphone, Tablet, PC, Apps and Software)	Software: Web (Google Search, Chrome), Mobile (Android), Business (AdWords), Media (YouTube, Picasa), Geo (Maps, Earth), Home & Office (Gmail, Drive, Translate etc.), Social (Google+, Hangouts, Blogger), Innovation (Code)	Devices & Consumer (Licensing, Operating System, Xbox, Smartphones etc.), Commercial (Licensing, MS Office, Skype, SQL Server, Windows Server etc.)	Consumer electronics (TV, Refrigerator, Washing machines, Air conditioners, Printers, Medical equipments etc.), Mobile Communications (Smartphone, Tablet, Network hardware), Device Solutions (Memory chips, Semiconductors etc.)
2014 <sup>+</sup> Total Revenue (in USD bn)	183	66	87	203
2014 <sup>+</sup> Number of Smartphones, millions	192.7	1,042.7	38.8	318.2
2014 <sup>+</sup> Net Profit (in USD bn)	40	14	22	24
2014 <sup>+</sup> Net Profit Margin	22%	22%	25%	12%
2014 <sup>+</sup> Total Assets (in USD bn)	232	131	172	220
Dividend Yield	1.4%	-	3.0%	0.0%
P/E	17.8	26.3	16.8	8.2
P/B	6.1	3.5	3.7	1.1

Source: Annual Reports, Reuters, Statista; \* Converted from Korean Won 1,503,000;  
+ US FY2014

#### 4. How does Apple's long-term stock performance compare to that of Berkshire Hathaway?

**Fig 3: Apple vs. Berkshire Hathaway Prices (rebased), 1981-2014**



Source: Reuters

**Table 1: Apple vs. Berkshire Hathaway, Broad Metrics**

(in USD bn, unless specified)	Apple	Berkshire Hathaway
Market Cap	739.9	357.9
2014 Revenue	183	193
2014 Net Profit	40	21
2014 Net Profit Margin, %	22%	11%
Number of employees	72,800	302,000*
Number of companies	5	210*
P/E	17.8x	21.6x
P/B	6.1x	1.9x
Div. Yield	1.4%	0.0%
<b>CAGR, %</b>		
1981-2014	16.5%	20.3%
2004-2014	47.6%	9.4%
<b>5-year CAGR, %</b>		
1981-84	-3.9%	31.6%
1985-89	19.3%	46.7%
1990-94	2.0%	18.7%
1995-99	21.4%	22.4%
2000-04	4.6%	9.4%
2005-09	45.6%	2.4%
2010-14	29.7%	17.9%

Source: Reuters, Annual Reports, Markaz Research; \* - 2013

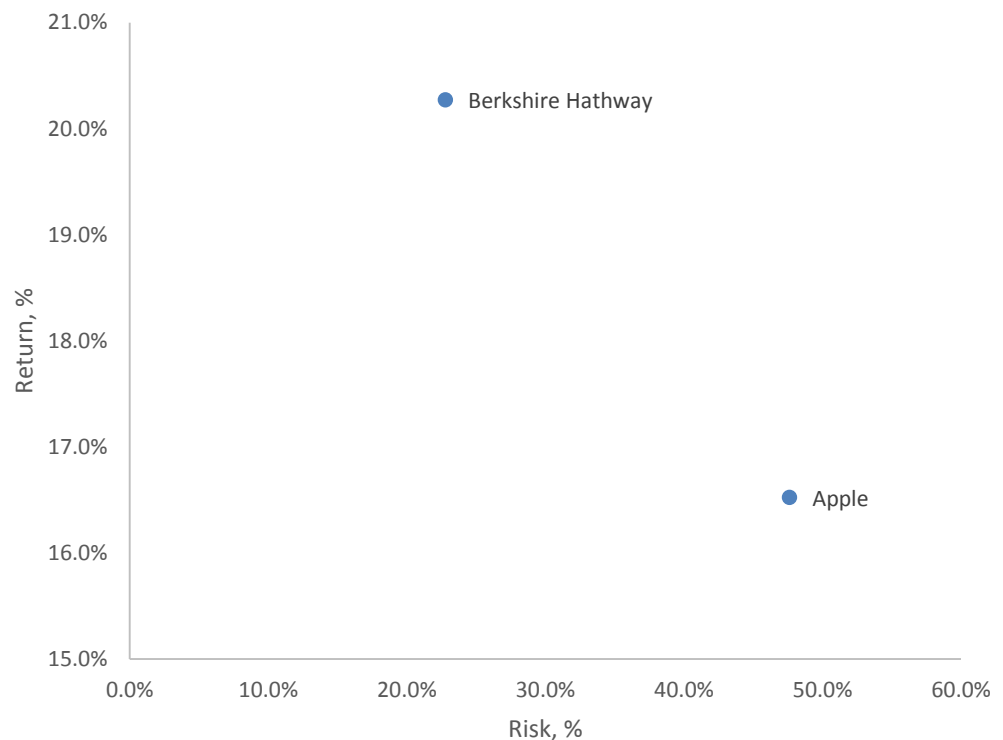
Comparing the overall returns of Apple and Berkshire Hathaway (BH) from 1981, BH has a CAGR of 20%, while Apple has a CAGR of 16.5% over the 34-year period. Breaking down the returns over a series of five year periods, it is seen that Apple has

grown rapidly over the last 10 year period, while BH has grown rapidly up until the turn of the century, and has consolidated its position since then. Apple began selling its most successful product prior to the iPhone since 2001. The year 2004 saw the introduction of iPod mini, and a year later two other variations (Shuffle and Nano) hit the markets. Apple built on the success of the iPod, and brought out other products such as iPad, and its present flagship product, the iPhone.

Breaking down the returns over a series of five year periods, it is seen that Apple has grown rapidly over the last 10 year period.

BH is a well-diversified, multinational conglomerate that has hundreds of subsidiaries, and over 300,000 employees. The company owns some of the biggest names in the industry (GEICO, BNSF, Lubrizol, Dairy Queen), and has significant investment in others (Heinz, Coca Cola, American Express, Wells Fargo, IBM etc.). Berkshire Hathaway averaged an annual growth in book value of 19.7% for half-a-century (compared to 9.8% from the S&P 500), while employing large amounts of capital, and minimal debt<sup>10</sup>. Comparing the risk-return profile for both the companies, it can be seen that Apple has been twice as volatile as BH, over the period since 1981.

**Fig 4: Apple vs. Berkshire Hathaway, Risk-Return, 1981-2014**



Apple has been twice as volatile as Berkshire Hathaway, over the period since 1981.

Source: Reuters

<sup>10</sup> Berkshire Hathaway

## 5. Should GCC institutional investors and HNI's consider buying / holding Apple?

Many believe that Apple's success lies in the ecosystem that it has created among its many offerings.

Apple's competitive edge lies in its perceived quality, which aids its entry into new market segments (TV, smartphone, smart watch, payment systems). This also makes iOS platform a priority among cross-platform developers and app developers. Apple products still command a premium that ensures its profits stay well ahead of competitors, who are mostly involved in volume business. The company's strength lies in selling premium hardware at high margins to the high-end smartphone market, and supports the product with vertical integration with other Apple products (Mac, iPad etc.) and by selling content (App Store, iTunes etc.). Many believe that Apple's success lies in the ecosystem that it has created among its many offerings. The seamless transition between Apple products allows one to share iTunes content, pair multiple Apple devices that enables sharing across all devices, allows a single file edit in one device to automatically update across all devices, make or receive calls on the iPhone using the Mac, message other Apple users using any of the devices etc. This covers the gamut of all user experiences, and provides a solution for their every need that deters them from thinking about switching to other products. The value created by device integration (a device for every need that are interconnected to each other), allows the company to keep charging higher margins compared to its peers. While announcing the latest series of iPhone, Apple's CEO Tim Cook indicated that the product isn't a standalone collection of features, but how it all works together and provides the Apple experience.

**Table 3: Top Analysts for Apple**

Analyst	Firm	Position	2015 Price Target	Upside Potential
Brian White	Cantor Fitzgerald	Buy	\$160.00	25.9%
Gene Munster	Piper Jaffray	Buy	\$160.00	25.9%
Rob Cihra	Evercore ISI	Buy	\$160.00	25.9%
Katy Huberty	Morgan Stanley	Buy	\$160.00	25.9%
Andrew Uerkwitz	Oppenheimer	Buy	\$155.00	22.0%
Steven Milunovich	UBS	Buy	\$150.00	18.1%
Ben Reitzes	Barclays	Buy	\$150.00	18.1%
Bill Shope	Goldman Sachs	Buy	\$145.00	14.1%
Jim Kelleher	Argus Research	Buy	\$135.00	6.3%
Average			\$152.78	20.3%

Source: Tipranks, Various; Note: Current Price: \$127.04

The value created by device integration, allows the company to keep charging higher margins compared to its peers

Most analysts revised their targets after the release of the last quarter earnings. Steve Milunovich, UBS, asserts that "Applesphere" is expanding, thanks to Android-to-Apple switchers, and is stunned by the record quarterly results, achieved in the backdrop of underwhelming supply and overwhelming demand. Keith Bachman states that only a fraction of the Apple customer base has upgraded to the latest model of iPhone, and believes that the size of the existing customer base is an important metric to forecast the future growth of the company. Competitors will not be able to stop the Apple juggernaut, claims Oppenheimer analyst Andrew Uerkwitz, both in the current and upcoming product cycles.

Recently, activist investor, Carl Icahn, who is also a major shareholder of Apple (among top 10 investors) urged apple to buy-back more of its shares and raise its dividend outlay since it is sitting on large sums of cash. According to him, apple should be valued at around USD 1.3 trillion or at an approximate USD 216 per share.

With saturation of the high-end smartphone market and a host of competitors in emerging markets, sales can hit a slight bump.

Apple will continue to bring about newer versions of the iPhone, iPad and Mac series to keep consumers interested, and with services, such as Apple Pay, that enhance the Apple user experience. But with saturation of the high-end market sales can hit a slight bump. Although, the company has diversified across geographies, it faces a host of competition in the emerging markets. Android runs on more than two-thirds of the world's smartphones, and lags behind Samsung in terms of sheer number of smartphones. Apple presently dominates only in the tablet market. In the PC market, Apple ranks fifth in the world and third in the US. This implies that the company has plenty of room to grow, and has the wherewithal to increase its market share<sup>11</sup>.

The future of Apple will depend on the company's ability to diversify its revenue sources, and to popularize consumption of its other product lines. Apple has done well to diversify across geographies, and its longevity at the top would be determined by continued innovation, and bringing forth products that are desired by its customer base. The future direction of the firm will rely on the successful adaptability of Apple Pay, and other platforms (TV, Car etc.) that can potentially be inducted into the Apple ecosystem. In the near- to medium-term, Apple will continue to generate value, and will seek to leverage on the goodwill of its brand.

Future of Apple will depend on the company's ability to diversify its revenue sources, and to popularize consumption of its other product lines.

As Toni Sacconaghi from Bernstein Research puts it... "There is still more room on this ride!"<sup>12</sup>

GCC investors may already have exposure to Apple stock either directly or indirectly (through mutual funds). GCC institutional investors like sovereign wealth funds, pension funds, etc. will certainly have exposure through money managers/mutual funds/ETF's while individual HNI's may prefer direct exposure due to its potential. The bracing of Apple as a produce of use can work at a behavioral level when it comes to investing in Apple as a stock. Apple, either as a stock investment or as part of mutual fund, sounds to be a good idea when seen from a historical context, or when measured from analysts' recommendations. For now, the music is not stopping at least!

<sup>11</sup> Time: Apple is still a start-up, Feb 2015

<sup>12</sup> Fortune.com

## Disclaimer

This report has been prepared and issued by Marmore MENA Intelligence Ltd (Marmore), a fully owned research subsidiary of Kuwait Financial Centre "Markaz" K.P.S.C. Marmore is a private limited company registered with the Registrar of Companies in India.

This Report is owned by Marmore and is privileged and proprietary and is subject to copyrights. Sale of any copies of this Report is strictly prohibited. This Report cannot be quoted without the prior written consent of Marmore. Any user after obtaining Marmore's permission to use this Report must clearly mention the source as "Marmore." The Report is intended to be circulated for general information only and should not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction.

The information and statistical data herein have been obtained from sources we believe to be reliable, but no representation or warranty, expressed or implied, is made that such information and data is accurate or complete, and therefore should not be relied upon as such. Opinions, interpretations, estimates, and projections in this report constitute the current judgment of the author as of the date of this Report. They do not necessarily reflect the opinion of Markaz or Marmore or other identified parties and are subject to change without prior notice. Neither Marmore nor Markaz have an obligation to update, modify, or amend this report or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast, or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, or if research on the subject company is withdrawn.

This Report may not consider the specific investment objectives, financial situation, and the particular needs of any specific person who may receive this report. Investors are urged to seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any security or investment strategy discussed or recommended in this report and to understand that statements regarding future prospects may not be realized. Investors should note that income from such securities, if any, may fluctuate and that each security's price or value may rise or fall. Investors should be able and willing to accept a total or partial loss of their investment. Accordingly, investors may receive back less than originally invested. Past performance is not necessarily indicative of future performance.

Markaz may seek to do business, including investment banking deals, with companies covered in its research reports. Markaz may have interests in the areas covered in this research report. Markaz, Markaz managed entities, its clients, or its employees may have from time to time long or short positions in any security, derivative or other types of assets referred to in this research report. As a result, investors should be aware that Markaz may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report.

This report may provide the addresses of or contain hyperlinks to websites. Except to the extent to which the report refers to website material of Markaz and Marmore, Markaz has not reviewed the linked site and takes no responsibility for the content contained therein. Such address or hyperlink (including addresses or hyperlinks to Markaz's or Marmore's own website material) is provided solely for your convenience and information, and the content of the linked site does not in any way form part of this document. Accessing such website or following such link through this report or Markaz's or Marmore's website shall be at your own risk.

For further information, please contact 'Markaz' at P.O. Box 23444, Safat 13095, Kuwait; Email: [info@e-marmore.com](mailto:info@e-marmore.com); Tel: 00965 22248280; Fax: 00965 22495741.

# Research Library (Complimentary Research)

## Capital Markets Researches

Daily Morning Brief

Kuwait Daily

Fixed Income Update (Daily)

Monthly MENA Markets Review

International Market Update (Monthly)

GCC Equity Risk Premium (Quarterly)

GCC Corporate Earnings (Half Yearly)

GCC Markets Outlook (Half Yearly)

Global Markets Outlook (Annual)

Saudi Arabian Markets Set to Open (2014)

MENA Asset Management Policy Perspectives (2013)

Including GCC in the MSCI EM Index (2012)

Alpha Abound: A Study to explore Alpha generation in GCC (2012)

Kuwait Investment Sector (2012)

GCC Defensive Bellwether Stocks (2012)

GCC SWFs: The Golden Portfolio (2010)

Persistence in performance: The GCC Experience (2010)

This Too Shall Pass: What can we expect in 2009 for GCC Markets? (2009)

Mr. GCC Market-Manic Depressive (2008)

To Yield or Not To Yield: Examining the Potential of Yield Stocks in GCC (2008)

Derivatives Market in GCC (2007)

## Regulatory Researches

GCC Regulatory Digest (Quarterly)

Kuwait's new Law on Preference Shares (2015)

Kuwait's BOT law (2014)

Land Reforms in Kuwait (2014)

Kuwait's PPP Law (2013)

Bankruptcy Law in the GCC (2013)

Got a CMA (Kuwait): What Next? (2012)

The New Regulations for Kuwait Investment Sector (2010)

Wanted: A Kuwait Capital Market Authority (2010)

To Leap or To Lag: Choices before GCC Regulators (2007)

## Economic Researches

Capital Bank Shocks (2015)

Fiscal Breakeven Oil Price (2015)

Kuwait – starting Business (2015)

Kuwait Electricity Tariff Hikes (2015)

Basel III Norms (2015)

Kuwait Real Estate (2015)

Swiss Franc (2015)

Cheaper Oil (2015)

Rising Fuel Prices in Kuwait (2015)

Cloud Computing (2014)

GCC Free Trade Zones (2014)

Disruptive Technology: Bitcoins (2014)

The Internet of Things ! Big Data (2014)

Kuwait Credit Growth (2014)

Kuwait SME's (2014)

Multiple directorships in KSA (2013)

GCC Demographic Shift (2012)

How is GCC preparing for a "AA+" World? (2011)

Kuwait Development Plan (2011)

Political Risk moving to the forefront in MENA: Impact Analysis (2011)

Diworsification - The GCC Oil Stranglehold (2009)

The Vicious "Square": Monetary Policy Options for Kuwait (2008)

## Policy Researches

Kuwait Reforms (Series)

Oil & Gas Markets and the Emergence of New Resources (2014)

GCC Countries & Asia: Bolstering Energy Ties (2014)

GCC Energy Strategies: The Way Forward (2014)

Blueprint for Public Sector Good Governance in Kuwait (2013)

Kuwait - Private Labor Market (2013)

Kuwait - Alternatives for Power Generation (2013)

Kuwait - Sustainable Power Strategy (2012)

Tools to Strengthen & Support Kuwait's Private Sector (2012)

## Periodic Reports

### Daily

Morning Brief

Fixed Income Update

Kuwait Daily

### Monthly

MENA Markets Review

International Market Update

### Quarterly

Equity Risk Premium

GCC Regulatory Digest

### Halfyearly

GCC Markets Outlook

GCC Corporate Earnings

### Annual

Global Markets Outlook



# Research Library (Paid Research)

## Infrastructure Researches\*

### Power

GCC MENA (Ex- GCC)

Egypt KSA

Kuwait UAE

Qatar

### Ports

GCC KSA

Kuwait UAE

Qatar Oman

### Aviation

GCC GCC Full Service Carriers

GCC Low Cost Carriers Kuwait

KSA UAE

### Water

GCC Qatar

KSA Kuwait

### ICT

GCC KSA

UAE Kuwait

Qatar

### Roads and Railways

GCC KSA

Qatar

### Real Estate

GCC Office RE GCC Affordable Housing

GCC Residential RE

## Sector Researches\*

### Offsets in the GCC

GCC

### Healthcare

GCC, KSA

### Education

GCC, KSA

### Family Business

GCC

### Wealth Management

GCC

### Banking

GCC, Kuwait, KSA, UAE

### Hospitality

GCC

### Retail

GCC, Luxury - GCC, Online - GCC

### Asset Management

MENA, KSA, UAE, Egypt

### Islamic Finance

GCC

### Investment Banking

GCC

### Insurance

GCC, KSA

### Media

GCC - Print, TV, Digital

### Social Media

GCC

### Petrochemicals

GCC, Kuwait, KSA

### Contracting

GCC

### Metals & Mining

GCC

### Research - Knowledge Gap

GCC

### FIFA World Cup 2022

Qatar

### Women Investors

GCC

## Corporate Profiles\*

Abu Dhabi National Hotels Co (UAE)

Air Arabia (UAE)

EMAAR Properties (UAE)

Kuwait Food Co (Kuwait)

Qatar Insurance Co (Qatar)

Qatar National Bank (Qatar)

SABIC (KSA)

Saudi Electricity Co (KSA)

Saudi Telecom (KSA)

Savola Group (KSA)

The National Shipping Co. of Saudi Arabia - BAHRI (KSA)



## Access Our Reports

- Bloomberg - "MRKZ" <Go>
- Thomson Research,
- Reuters Knowledge
- Nooz
- Zawya Investor
- ISI Emerging markets
- Capital IQ
- FactSet Research Connect
- TheMarkets.com

\*Paid reports ranging from US\$250-\$500

# Subscription Options

## Selective Access

USD 1,000 / Yr.

Download up to **5** paid reports in a year

- Select and download **5** reports from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

## Wide Access

USD 2,000 / Yr.

Download up to **10** paid reports in a year

- Select and download **10** reports from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

## Unrestricted Access

Best Value

USD 3,000 / Yr.

Access and download **all** our paid reports for a year

- Select and download **any** report from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

### Note:

- The above pricing is to obtain a single user license to use the PDF report file for one user only. If you wish to subscribe for more than one user, please send us an enquiry at [info@e-marmore.com](mailto:info@e-marmore.com)
- Select reports priced US\$1,000 and more are excluded from the Subscription Packages.
- For reports that are available for download on "On Request", the subscriber will be required to send the request.

# Research On Demand

We conduct customized researches based on specific requirements of our clients



## Marmore MENA Intelligence

A 'Markaz' Subsidiary

### About Marmore

Marmore MENA Intelligence Ltd. (**Marmore**) caters to the growing research and information needs of organizations in the Middle East and North Africa (MENA) region. We offer full-fledged research services covering economies, capital markets, sectors and companies - focused on the MENA region.

We also provide research services to assist our clients in investment decision-making, scanning markets to identify investment opportunities, conducting ad-hoc researches to understand niche market segments, and other need-based, bespoke researches.

To know more about us, please visit our website at [www.e-marmore.com](http://www.e-marmore.com) or write to us on

[info@e-Marmore.com](mailto:info@e-Marmore.com) or call us at +965-2224 8280.

## إخلاء المسؤولية

جرى إعداد هذا التقرير وإصداره بواسطة شركة مارمور (مينا) الشرق الأوسط و شمال أفريقيا (مارمور)، وهي شركة تابعة بالكامل لشركة المركز المالي الكويتي (المركز). وتعد مارمور شركة خاصة محدودة مسجلة في سجل مصلحة الشركات في الهند.

هذا التقرير ملك لشركة مارمور، ويخضع لحقوق الملكية الفكرية وحقوق النشر والتأليف. ويحظر حظرًا تامًا بيع أي صور من هذا التقرير. لا يجوز الاقتباس من التقرير بدون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من شركة مارمور. يجب على كل من يسمح له باستخدام هذا التقرير أن يذكر المصدر بوضوح وهو "شركة مارمور" أعد هذا التقرير بحيث يتم تداوله للحصول على معلومات عامة منه فقط، ولا يجب تفسيره في أي دائرة على أنه عرض لبيع أي أدوات مالية أو شرائها أو للتخريض على ذلك.

تم الحصول على المعلومات والبيانات الإحصائية الواردة في هذا التقرير من مصادر موثوقة يعتمد عليها في اعتقادنا، ولكن يحظر تقديم إقرارات أو ضمانات، صريحة كانت أو ضمنية، بأن هذه المعلومات والبيانات دقيقة أو كاملة، وعليه يجب عدم الاعتماد عليها. تمثل الآراء، والتفسيرات، والتقديرات، والتصورات الواردة في هذا التقرير تقديرات المؤلف في وقت كتابة هذا التقرير. فهي لا تعكس بالضرورة رأي شركة المركز المالي الكويتي أو شركة مارمور أو غيرها من الجهات المعروفة، ويمكن تغييرها بدون تقديم إخطار مسبق. لا تلتزم شركة مارمور أو المركز المالي الكويتي بتحديث هذا التقرير أو تعديله أو إخطار القارئ في حالة تغيير أي مسألة أو تصور أو تنبؤ أو تقدير ورد في هذا التقرير أو ثبت عدم دقته فيما بعد، أو في حالة سحب البحث الخاص بالشركة موضوع التقرير.

لا يجب أن يراعى هذا التقرير أهداف الاستثمار المحددة، والوضع المالي، ومتطلبات شخص بعينه قد يحصل على هذا التقرير. نناشد المستثمرين الحصول على النصائح المالية فيما يتعلق بملاءمة الاستثمار في أي ضمان مالي أو إستراتيجية استثمارية تمت مناقشتها أو اقتراحها في هذا التقرير، وفهم الجمل ذات الصلة بالأهداف المستقبلية التي قد لا يتم تحقيقها. يجب أن يعي المستثمرون أن الدخل الذي يأتي عن طريق هذه الأوراق المالية، إن وجدت، قد يتذبذب، وأن سعر أي ورقة مالية أو قيمتها قد ترتفع أو تهبط. يجب أن يكون المستثمرون على استعداد لتقبل الخسارة الكلية أو الجزئية التي قد تلحق باستثماراتهم. وعلى هذا الأساس، قد يحصل المستثمر على أقل من ما قد أنفقه. لا تعد إنجازات الماضي بالضرورة مؤشرًا على الأداء المستقبلي.

قد تسعى شركة المركز المالي الكويتي لإنجاز الأعمال التجارية، بما في ذلك المعاملات المصرفية مع الشركات التي شملتها تقارير الشركة البحثية. قد يكون لشركة المركز اهتمامات بالمناطق التي شملها هذا التقرير البحثي. تخول المركز عملاتها أو موظفيها الذين سبق لهم إجراء معاملات مماثلة حق التعامل في الأوراق المالية أو غيرها من الأصول المشار إليها في هذا التقرير. واستنادًا إلى ذلك، يجب على المستثمرين أن يكونوا على دراية بأن المركز قد يكون لديها تضارب في المصالح مما قد يؤثر على موضوعية هذا التقرير.

قد يشتمل هذا التقرير على عناوين مواقع الويب أو ارتباطات تشعبية لها. لم تدقق المركز موقع الويب الوارد في التقرير ولا تتحمل مسؤولية المحتوى الموجود على الموقع، ويستثنى من ذلك المحتوى ذو الصلة بشركتي المركز و مارمور وفقًا للتقرير. هذا العنوان أو الارتباط التشعبي (بما في ذلك العناوين والارتباطات التشعبية لمحتوى موقع شركتي المركز أو مارمور) تم توفيره لاستخدامك الشخصي وإثراء معلوماتك، ولا يعد محتوى الموقع المرتبط جزءًا من هذه الوثيقة بأي حال من الأحوال. ستتحمل بشكل شخصي مخاطرة الدخول إلى موقع الويب المتقدم ذكره أو اتباعا هذا الرابط من خلال هذا التقرير أو موقع ويب المركز أو مارمور.

لمزيد من المعلومات، يرجى التواصل مع شركة المركز على صندوق بريد رقم 23444، الصفاة، الكويت؛ البريد الإلكتروني: [marmore.com-info@e](mailto:marmore.com-info@e)؛ رقم الهاتف: 22248280 00965؛ رقم الفاكس: 22495741 00965.

مع تشبع سوق الهواتف الذكية التي تروق لطبقة المستهلكين ذوي الذوق الرفيع، وبروز أسماء المنافسين في الأسواق الناشئة، فمن المتوقع ألا تسير الأمور كما ينبغي فيما يتعلق بالمبيعات.

راجع معظم المحللين أهدافهم بعد الإعلان عن أرباح الربع الأخير من العام. ويؤكد ستيف ميلونوفيتش، من شركة UBS أن "نطاق Apple" أخذ في التمدد بفضل أولئك الذين يتحولون من استخدام Android لـ Apple، وهو مدهش من سجل النتائج الربع سنوية التي تم تحقيقها، والتي اتسمت بانخفاض العرض وارتفاع الطلب. وصرح كيث باتشمان أن شريحة محدودة من قاعدة مستخدمي Apple قد بدأت في استخدام موديل iPhone الجديد، ويعتقد أن حجم قاعدة المستخدمين الحالية يعد معياراً قياسيًّا للتكهن بنمو الشركة المستقبلية. ويرى المحلل أندرو أوركويتز، من شركة Oppenheimer أن المنافسين لن يتمكنوا من إيقاف قوة Apple الكاسحة سواء في الوقت أو دورات حياة المنتج القادمة.

وقد حث المستثمر النشط كارل إيكمان، الذي يعد واحدًا من كبار حاملي أسهم Apple (من بين أكبر 10 مستثمرين)، apple على إعادة شراء المزيد من أسهمها ورفع هامشها الربحي، حيث تستحوذ الشركة على مبالغ ضخمة من الأموال. وبحسب رأيه، يجب أن تقدر قيمة apple بنحو 1.3 تريليون دولار أمريكي، أو بنحو 216 دولارًا للسهم الواحد.

وستواصل Apple تقديم إصدارات أحدث من سلسلة iPhone، وiPad، ونظام Mac وذلك للحفاظ على اهتمام المستهلكين بما تقدمه الشركة، وستواصل الشركة كذلك تقديم خدماتها مثل Apple Pay مما يعزز تجربة مستخدم Apple. ولكن مع تشبع سوق المنتجات التي تروق لطبقة المستهلكين ذوي الذوق الرفيع، فمن المحتمل ألا تسير الأمور على ما يرام بالنسبة للمبيعات. على الرغم من تنوع منتجات الشركة عبر مختلف مناطق العالم، إلا أنها تواجه منافسة قوية في الأسواق الناشئة. يعمل أكثر من ثلثي هواتف العالم الذكية بنظام Android، وتأتي الشركة في مرتبة متأخرة عن سامسونج فيما يتعلق بالعدد الإجمالي للهواتف الذكية التي أنتجتها كل منهما. وتهيمن Apple في الوقت الحالي على سوق الهواتف اللوحية فقط. وبالنسبة لسوق الكمبيوتر، تحتل Apple المركز الخامس على مستوى العالم والثالث في الولايات المتحدة. وهذا يعني أن الشركة لا يزال أمامها مساحة للنمو، وأنها تمتلك الوسائل التي تمكنها من الاستحواذ على حصة أكبر من السوق.<sup>11</sup>

سيعتمد مستقبل Apple على قدرة الشركة على تنويع مصادر أرباحها، والترويج لخطوط المنتجات الأخرى التي تمتلكها للمستهلك.

سيعتمد مستقبل Apple على قدرة الشركة على تنويع مصادر أرباحها، والترويج لخطوط المنتجات الأخرى التي تمتلكها للمستهلك. لقد أثبتت Apple بلاءً حسنًا في تحقيق التنوع عبر مناطق العالم، وستحدد قدرتها على الاحتفاظ بمكانتها على قمة العالم بموصلة ابتكاراتها، وتقديم المنتجات التي تلبي رغبات قاعدة المستهلكين. وسيحدد الاتجاه المستقبلي الذي ستذهب فيه الشركة بناءً على التهاوى الناجح لنظام Apple Pay، وغيره من الأنظمة الناجحة الأخرى (أجهزة التلفزيون، والسيارات، وما إلى ذلك) التي يمكن إدراجها ضمن نظم الاتصال المشتركة. ستواصل Apple على المدى القريب والمتوسط الحفاظ على قيمة شعارها التجاري، وتعزيز علاقتها الجيدة مع عملائها. وكما يقول توني ساكوناغي، من مؤسسة بحوث بيرنشتاين، "لا يزال أمامنا مسافة لنقطعها في هذه الرحلة!"<sup>12</sup>

ربما يكون لمستثمري دول مجلس التعاون الخليجي بالفعل تعرضًا لأسهم Apple سواء بشكل مباشر أو غير مباشر (من خلال صناديق الاستثمار المشتركة). وسيكون للمستثمرين المؤسسيين لدول مجلس التعاون الخليجي الذين يجذبون لصناديق الثروة السيادية وصناديق المعاشات وما إلى ذلك تعرضًا بالتأكيد من خلال مديري المحافظ الاستثمارية/الصناديق المشتركة/صناديق الاستثمار المتداولة، بينما قد يفضل العملاء ذوو الرصيد المالي الضخم التعرض المباشر نظرًا لإمكاناتهم. يمكن أن ينجح تنشيط Apple كإنتاج من أجل الاستخدام على المستوى السلوكي عندما يتعلق الأمر بالاستثمار في Apple كمخزون أسهم. تعد Apple، سواء كاستثمار سهمي أو كجزء من صندوق مشترك، فكرة جيدة عند النظر إليها من سياق تاريخي، أو عند معاييرها وفقًا لتوصيات المحللين. وفي الوقت الحالي، لا يزال الحال على الأقل كما هو عليه!.

<sup>11</sup> التاييم: لا تزال Apple في طور البدء، فبراير 2015  
<sup>12</sup> Fortune.com

5. هل يجب أن يفكر المستثمرون المؤسسيون في دول مجلس التعاون الخليجي والعلاء ذوو الملاءة المالية العالية في شراء / الاستحواذ على Apple؟

تكمّن قدرة Apple في التفوق على منافسيها في ما تقدمه من جودة مميزة دعمت دخولها في قطاعات جديدة من السوق (أجهزة التلفزيون، والهواتف الذكية، والساعات الذكية، وأنظمة الدفع). وهذا أيضًا يعطي منصة نظام iOS أفضلية لدى مطوري البرمجيات متعددة المنصات ومطوري التطبيقات. ولا تزال منتجات Apple تتمتع بأفضلية تضمن لها مكانة متقدمة عن منافسيها الذين يزاولون أعمالًا تجارية ضخمة على الأغلب. وتكمّن قوة الشركة في بيع الأجهزة ذات الجودة العالية في سوق الهواتف الذكية التي تروق لطبقة المستهلكين ذوي الذوق الرفيع، ودعم المنتج بتكامل عمودي مع منتجات Apple الأخرى (Mac، و iPad وغيرها) وكذلك بيع المحتوى (App Store، و iTunes) وما إلى ذلك) يعتقد الكثيرون أن نجاح Apple يكمن في نظم الاتصال المشتركة التي استحدثتها بين عروضها المتعددة. يسمح الانتقال السلس بين منتجات Apple بمشاركة محتوى iTunes، وإقران العديد من أجهزة Apple مما يتيح المشاركة بين جميع الأجهزة، والسماح عند تحرير أحد الملفات لمرة واحدة بتحديث العملية عبر جميع الأجهزة، وإجراء المكالمات أو استقبالها على iPhone باستخدام نظام التشغيل Mac، وإرسال الرسائل النصية لغيرك من مستخدمي Apple باستخدام أي جهاز من الأجهزة، وما إلى ذلك. ويشمل ذلك سلسلة تجارب جميع المستخدمين وتقديم حلًا لجميع المشكلات التي تمنعهم من التفكير في التحول إلى استخدام المنتجات الأخرى. تسمح القيمة التي أحدثها تكامل الجهاز (جهاز واحد لجميع المتطلبات المرتبطة ببعضها البعض) للشركة بتحقيق هوامش ربحية أعلى بالمقارنة مع نظرائها. أثناء الإعلان عن سلسلة iPhone الجديدة، أوضح المدير التنفيذي لشركة Apple، تيم كوك، أن المنتج ليس عبارة عن مجموعة من المميزات المستقلة بذاتها، ولكنه تطرق إلى كيفية عمله مع أجهزة Apple الأخرى بحيث تمنح المستخدم تجربة Apple.

يعتقد الكثيرون أن نجاح Apple يكمن في نظم الاتصال المشتركة التي استحدثتها بين عروضها المتعددة.

### الجدول 3: كبار محلي Apple

المحلل	الشركة	الحالة	هدف السعر في 2015	احتمالية الرفع
براين وايت	Cantor Fitzgerald	شراء	160.00 دولار	25.2%
ستيفن ميلونوفيتش	UBS	شراء	160.00 دولار	25.2%
جين مونستر	Piper Jaffray	شراء	150.00 دولار	17.3%
بين ريتريس	Barclays	شراء	150.00 دولار	17.3%
روب تشيرا	Evercore ISI	شراء	140.00 دولار	9.5%
كيث باتشمان	BMO Capital	شراء	135.00 دولار	5.6%
جيم كيلر	Argus Research	شراء	135.00 دولار	5.6%
كايتي هوبرتي	Morgan Stanley	شراء	133.00 دولار	4.0%
آندرو أوركويتز	Oppenheimer	شراء	130.00 دولار	1.7%
بيل شوب	Goldman Sachs	شراء	130.00 دولار	1.7%

تسمح القيمة التي أحدثها التكامل بين الأجهزة للشركة بمواصلة تحقيق أرباح مرتفعة بالمقارنة مع نظرائها

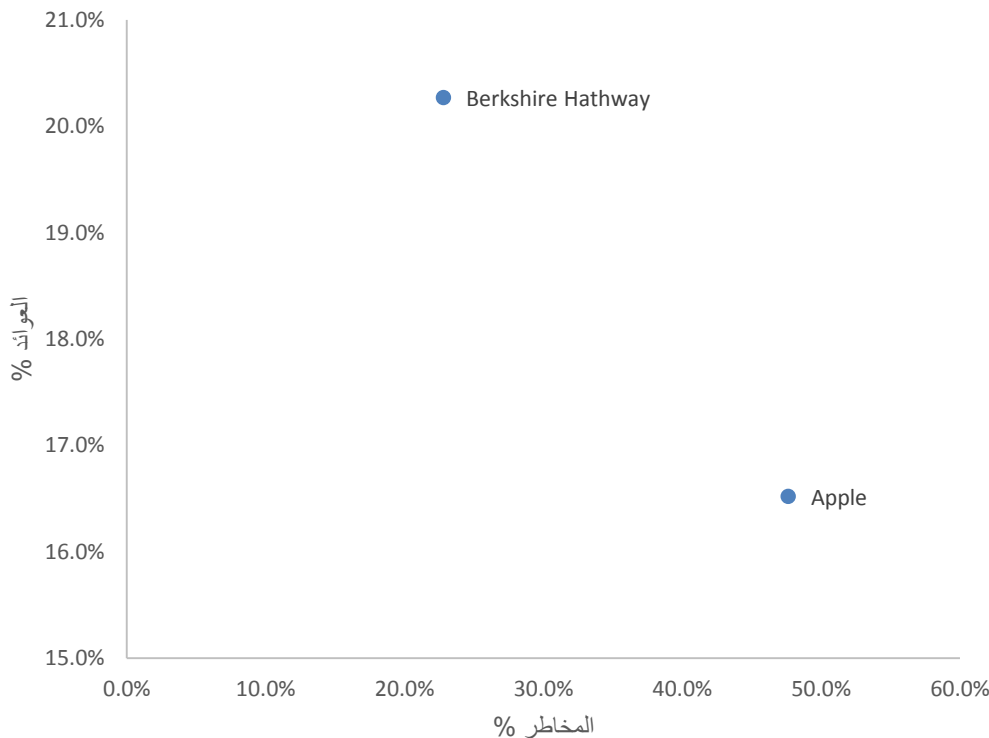
المصدر: Tipranks؛ متنوع؛ ملاحظة: السعر الحالي: 127.04 دولار

مع مقارنة إجمالي عائدات Apple وبيركشير هاثاواي من 1981، تتميز بيركشير هاثاواي بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 20% بينما تتميز Apple بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 16.5% على مدار 34 سنة. لقد نمت عائدات Apple، التي انخفضت على مدار 5 سنوات، بشكل سريع على مدار العشر سنوات الأخيرة، بينما ارتفعت بيركشير هاثاواي بسرعة حتى نهاية القرن و رسخت مكانتها منذ ذلك الوقت. لقد بدأت Apple في بيع أكثر المنتجات الناجحة لديها قل iPhone منذ عام 2001. ولقد شهد عام 2004 إنتاج iPod mini، وبعد ذلك يعامين شهد السوق إصدارين آخرين (Shuffle و Nano). لقد قامت Apple على نجاح جهاز iPod وقامت بإنتاج منتجات أخرى مثل iPad ومنتجها الرئيسي iPhone.

لقد حققت Apple، الذي تدهورت عائداتها على مدار خمس سنوات، نموًا سريعًا خلال العشر سنوات الأخيرة.

تتميز بيركشير هاثاواي بأنها شديدة التنوع وكتلة متعددة الجنسيات تمتلك منات الشركات الفرعية وأكثر من 300000 موظف. تمتلك الشركة بعض أقوى الأسماء في الصناعة (جيكو وبنسف وليوبريزول ودابيرى كوين) ولديها استثمار كبير في شركات أخرى (هاينز وكوكاكولا وأمريكان إكسبريس وولز فارجو وآي بي إم وغير ذلك). بلغ متوسط النمو السنوي لشركة بيركشير هاثاواي بالقيمة الدفترية 19.7% على مدار نصف قرن (مقارنة بـ 9.8% من إس وبي 500) أثناء تشغيل مبلغ كبير من رأس المال وخفض الدين<sup>10</sup>. عند مقارنة نسبة المخاطر والعوائد لكلا الشركتين، يمكن ملاحظة أن Apple تفوق ضعفي تقلب بيركشير هاثاواي على مدار الفترة من عام 1981.

الشكل 4: Apple مقابل بيركشير هاثاواي، العوائد والمخاطر من 1981 إلى 2014



تفوق Apple ضعفي معدل تقلب بيركشير هاثاواي على مدار الفترة منذ عام 1981.

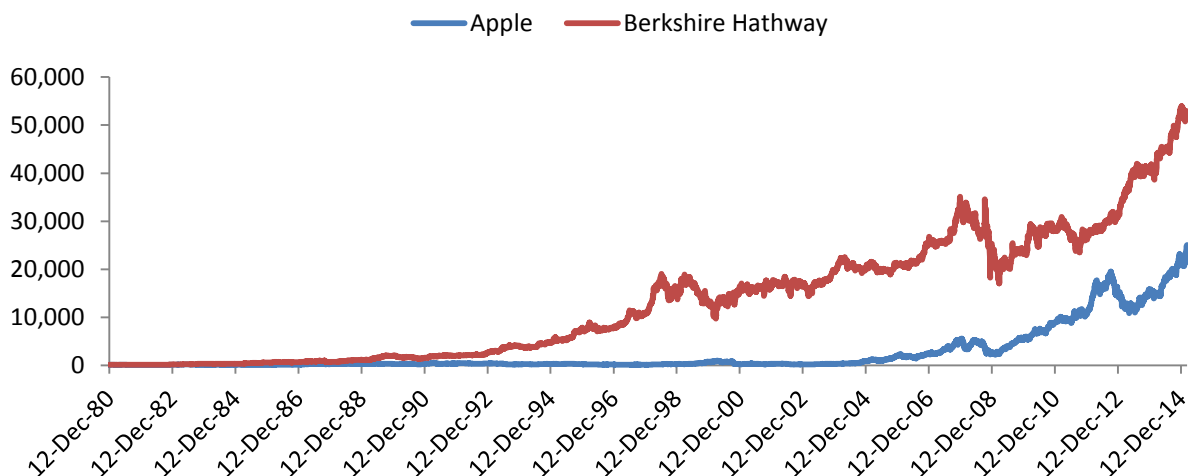
المصدر: رويترز

<sup>10</sup> بيركشير هاثاواي



#### 4. بماذا يتميز أداء الأسهم Apple طويل الأجل مقارنة ببيركشاير هاثاواي؟

الشكل 3: أسعار Apple مقابل أسعار وبيركشاير هاثاواي (إعادة تقييم)، من 1981 إلى 2014



المصدر: رويترز

الجدول 1: Apple مقابل بيركشاير هاثاواي، مقاييس شاملة

بيركشاير هاثاواي	Apple	(بالمليار دولار أمريكي، ما لم يتم تحديد غير ذلك)
357.9	739.9	رأس المال السوقي
193	183	ربح عامل 014
21	40	صافي ربح عام 2014
11%	22%	هامش صافي الربح عام 2014، %
*302,000	72,800	عدد الموظفين
*210	5	عدد الشركات
21.6 ضعف	17.8 ضعف	نسبة السعر إلى الربح
1.9 ضعف	6.1 ضعف	نسبة السعر إلى القيمة الدفترية
0.0%	1.4%	عائد الربح
معدل النمو السنوي المركب، %		
20.3%	16.5%	1981-2014
9.4%	47.6%	2004-2014
معدل النمو السنوي المركب على مدار 5 سنوات، %		
31.6%	3.9% -	1981-84
46.7%	19.3%	1985-89
18.7%	2.0%	1990-94
22.4%	21.4%	1995-99
9.4%	4.6%	2000-04
2.4%	45.6%	2005-09
17.9%	29.7%	2010-14

المصدر: رويترز، التقارير السنوية، بحث مركز: \* - 2013

الجدول 2: Apple مقابل أقرانها، مقاييس شاملة

العوامل	Apple	Google	Microsoft	سامسونج
رأس المال السوقي	739.9	377.2	342	205.8
السعر (اعتبارًا من 17 مارس 2015)	127.04 دولار أمريكي	557.61 دولار أمريكي	41.695 دولار أمريكي	1,331.27 دولار أمريكي*
دولار أمريكي واحد استثمر في عام 2009	10.42 دولار أمريكي	3.62 دولار أمريكي	2.14 دولار أمريكي	3.31 دولار أمريكي
القطاعات	الاتصالات اللاسلكية (الهواتف الذكية والأجهزة اللوحية والحاسوب الشخصي والتطبيقات والبرامج)	البرامج: الويب (بحث Google و Chrome) والهاتف الجوال (Android) والأعمال (AdWords) (YouTube) و Picasa) والكرة الأرضية (الخرائط والكرة الأرضية) والمنزل والمكتب (Drive و Gmail) والترجمة وهكذا) والبرامج الاجتماعية (+Google) Hangouts و Blogger) والابتكار (Code)	الأجهزة والمستهلكون (التراخيص وأنظمة التشغيل Xbox والهواتف الذكية وهكذا) والقطاع التجاري (التراخيص و MS Office و Skype و SQL Server و Windows و Server وهكذا)	الإلكترونيات الخاصة بالمستهلك (التلفاز والثلاجة وماكينات الغسيل ووحدات تكييف الهواء والطابعات والمعدات الطبية وهكذا) والاتصالات اللاسلكية (الهاتف الذكي والأجهزة اللوحية وأجهزة الشبكة وحلول الأجهزة (رقائق الذاكرة وأشباه الموصلات وهكذا)
2014+ إجمالي العائدات (بالمليار دولار أمريكي)	183	66	87	203
2014+ عدد الهواتف الذكية، بالملايين	192.7	1,042.7	38.8	318.2
2014+ صافي الربح (بالمليار دولار)	40	14	22	24
2014+ هامش صافي الربح	22%	22%	25%	12%
2014+ إجمالي الأصول (بالمليار دولار)	232	131	172	220
عائد الربح	1.4%	-	3.0%	0.0%
نسبة السعر إلى الربح	17.8	26.3	16.8	8.2
نسبة السعر إلى القيمة الدفترية	6.1	3.5	3.7	1.1

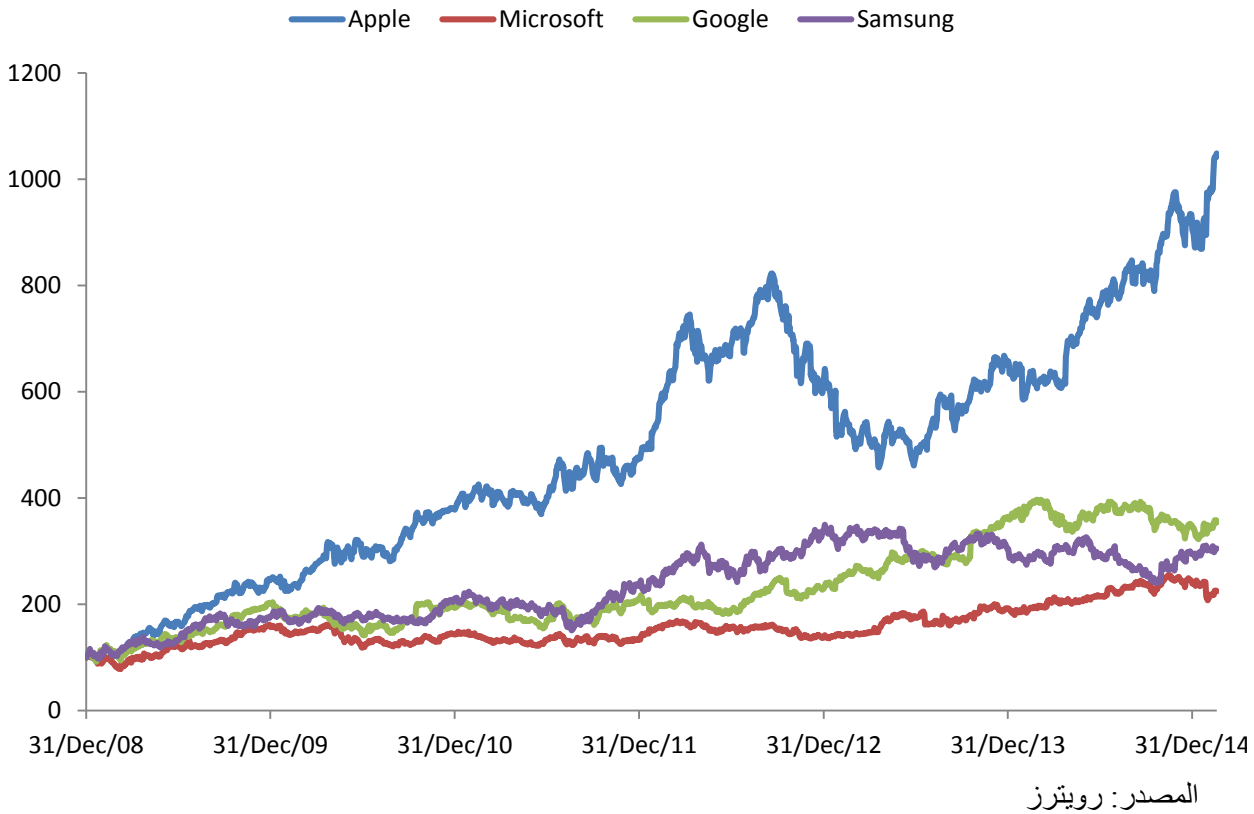
المصدر: التقارير السنوية، رويترز، Statista، \* محول من الوون الكوري; 1,503,000 + الولايات المتحدة، السنة المالية 2014

## 3. ما الذي تتميز به Apple مقارنة بشركات المجموعات المناظرة؟

وللسنة الثامنة على التوالي، حصلت Apple على أعلى المراتب في قائمة مجلة فورتشن لعام 2015 على لقب أفضل شركة على مستوى العالم<sup>9</sup>، يليها شركة Google وبيركشير هاثاواي وأمازون. وقد احتلت Microsoft (رقم عشرين) وسامسونج (رقم 30) أدنى القائمة. وفي السنوات الخمس الماضية، حققت أسهم Apple أرباحًا تراكمية تزيد على 1,000% مقارنة بأسهم Google وسامسونج حققت 350% و300% على التوالي. تلقى مساهمو الشركة تقريبًا 11 دولارًا أمريكيًا مقابل كل دولار أمريكي واحد استثمروه عام 2009 تزامنًا مع إطلاق خطوط إنتاج رئيسية استمرت لخمس سنوات. على الرغم من امتلاك Apple أقل نسبة سعر إلى ربح بين أقرانها (باستثناء سامسونج)، إلا أن معدل السعر إلى الربح لديها يعتبر أعلى من أقرانها، مما يوضح أن السعر أعلى بكثير وأن المخزون قد تكون قيمته عالية. وعلى الرغم من أن إمكانيات تحقيق الربح لدى الشركة تحطم الرقم القياسي، إلا أن الاستدامة طويلة الأجل لأرباحها يعتبر مصدر قلق نظرًا للاعتماد بقوة على منتج واحد. سواء كان المنتج تنتشر بصمد لفترة طويلة من الوقت أو طرح منتج جديد للحفاظ على جذب الاهتمام والسوق. ولكن قدرة Apple على دمج خدماتها في أجهزة ومنصات متنوعة ظلت القوة الدافعة وراء نجاح الشركة.

تعتبر الاستدامة طويلة الأجل لأرباح Apple أمرًا مثيرًا للقلق، حيث تعتمد بقوة على نجاح منتج واحد.

الشكل 5: أرباح أسهم Apple مقابل أرباح أسهم أقرانها (إعادة التقييم)، من 2009 حتى الآن



<sup>9</sup> فورتشن

المحلل لدى شركة بيير جافر، يعتقدون بأنه قد يُطرح تحديث على Apple TV بالسوق بحلول عام 2016 أو 2017، وهو توقع متوسط الأجل أكثر واقعية لأحد المنتجات مقارنة بسيارة Apple.

بعد وفاة مؤسسها، ستيف جوبس، في عام 2011، تسلل القلق إلى العديد من المحللين والمستثمرين بشأن ما إذا كان قطاع الابتكار الذي أنشأته Apple سيتوقف تمامًا. في السنوات القليلة الأخيرة، استمرت الشركة في إصدار منتجات جديدة مزودة بمزيد من الخدمات وأحدث التقنيات مقارنة بأحدث الابتكارات. وعلى الرغم من أن هذا كان مربحًا، إلا أنه إذا فقدت قيادتها ذات الرؤية الثاقبة، فإن ذلك قد ينعكس على ثروة الشركة.

## المخاطر الرئيسية

الاعتماد المفرط على خط منتج واحد: تعتمد عائدات Apple إلى حد كبير على بيع أجهزة هاتف iPhones. وقد قفزت نسبة مساهمة المنتج في قائمة الدخل من 27% في الربع الأول من 2009 إلى 69% في الربع الرابع من 2014، بيد أن ذلك كان نظرًا لتقديم سلسلة جديدة. وقد شهدت منتجات أخرى مثل iPad و Mac كسادًا في المبيعات، حسب الفترة الزمنية قيد البحث. على الرغم من أن الاعتماد المتزايد على خط منتج واحد يعد سببًا من أسباب القلق، إلا أن الشركة شهدت مؤخرًا طفرة في أسواق المبيعات الناشئة كما أن هناك مجالًا للنمو في أسواق الهواتف الذكية العالمية.

يعتقد جن مونستر، المحلل لدى Piper Jaffray، أن هناك تحديث على Apple TV قد يدخل السوق بحلول 2016 أو 2017.

لكن المستهلكون اليوم لديهم مجموعة كبيرة من الهواتف الذكية للاختيار من بينها، بما في ذلك هواتف BlackBerry والهواتف الذكية التي تعمل بنظام Android من سامسونج و LG وجهات تصنيع المنتجات منخفضة التكلفة مثل Lenovo و Micromax و Xiaomi وعلى الرغم من توقع نمو سوق الهواتف الذكية بشكل مضاعف إلا أن معظم النمو سيكون موجّهًا للمنتجات منخفضة ومتوسطة التكلفة، على عكس iPhone، التي تخدم السوق المتشبع رفيع المستوى.

ووفقًا لتيتم باجارين، المحلل الفني المخضرم لدى شركة Creative Strategies، يأتي الإصدار التالي لساعة Apple Watch لمواجهة الاعتماد المفرط على خط منتجات iPhone وتنوع العوائد الخاصة بالشركة. لكن مايكل أوبوشوسكي، مدير Concert Wealth Management، تساوره الشكوك بشأن نجاح ساعة Apple Watch ويأمل في أن تتمكن Apple من الخروج بأفكار أفضل في المستقبل لاستدامة أرباحها.

تقوم أرباح Apple على الهوامش الضخمة لهواتف iPhone والحقيقة أن شركات الاتصالات دعمت الهاتف لجذب العملاء أو الاحتفاظ بهم. لكن شركات الاتصالات الكبرى تتحول عن العقود طويلة الأجل والهواتف المدعومة<sup>8</sup>، وقد يتعين على العملاء الآن شراء الهاتف مقدمًا. في السابق، كانت هواتف iPhone تبلغ 199 دولارًا مقابل عقد يبلغ عامين، لكن بدون عقد تبلغ تكلفة iPhone 6 سعة 16 جيجا بايت 649 دولارًا أمريكيًا. مع بيع جهات التصنيع الأخرى للمنتجات حسب كل نقطة سعر وخدمة القطاعات منخفضة ومتوسطة التكلفة، قد يفضل العملاء التحول من هاتف iPhone إلى الأجهزة الأخرى.

إذا فقدت قيادتها ذات الرؤية الثاقبة، فإن ذلك قد ينعكس على ثروة الشركة.

ما التالي بعد الهواتف الذكية؟: التوقعات واسعة الانتشار فيما يتعلق بالعروض الجديدة، بما في ذلك السيارات ذاتية القيادة والتحديث الذي طال انتظاره لـ Apple TV، والذي يعتبر كرد من Apple على جهاز Nest thermostat لدى Google. فالأخير عبارة عن مركز محوري لتوصيل مجموعة متنوعة من الأجهزة المتصلة عبر الإنترنت (إنترنت الأشياء "Internet of Things"). من المتوقع تزويد Apple TV بمستشعرات، تتيح لك معرفة ما إذا كان المنزل يصلح أن يكون مركزًا لإضاءة المصابيح والتحكم في درجة الحرارة المحيطة ويمكن أن يكون جهازًا "متصلًا بالإنترنت دائمًا" بحيث يعمل مع Siri.

صرح بريان وايت، المدير العام لدى شركة كانتاور فينترجير، بأن سيارة Apple يمكن أن تكون iPhone المستقبل حيث يكتسب الاتصال بين الهواتف والسيارات زخمًا كبيرًا. ولكن يعتقد محللون آخرون بأن سيارة Apple (التي أشيع أنها تحمل اسم "تيتان") سوف تستغرق عدة سنوات قبل أن تغزو السوق، في حال دخول Apple سوق السيارات في أي وقت. وبعض المحللين مثل جين مونستر،

<sup>8</sup> فوربس

تتمثل أحدث عروض الشركة في ساعة Apple Watch و Apple Pay والمتوقع إطلاقهما في 2015. المنتج الأول يعد ساعة ذكية مزودة بنظام iOS فضلاً عن المنتجات والخدمات الأخرى من Apple، بينما المنتج الآخر يعد خدمة دفع متنقلة ومحفظة رقمية تسمح لأجهزة جوال محددة من Apple بسداد مدفوعات لدى نقاط بيع بالتجزئة وعبر الإنترنت. تم إطلاق Apple Pay في الولايات المتحدة في 27 أكتوبر 2014 وقد تم تسجيل ما يزيد على مليون بطاقة ائتمان في أول ثلاثة أيام من إتاحتها، مما يجعلها نظام السداد الأكبر عبر الهاتف الجوال في الولايات المتحدة. لقد كانت مراجعات Apple Pay إيجابية للغاية، وذلك بعد الإخفاقات التي مرت بها خدمات السداد الأخرى عبر الهاتف الجوال بما في ذلك PayPal و Walmart و Target و Google Wallet و Softcard. وتمثل Apple Pay بالفعل دولارين من 3 دولارات تنفق في عمليات السداد التي لا تحصى ولا تعد الخاصة بأكثر من ثلاث شبكات لبطاقات الائتمان في الولايات المتحدة<sup>7</sup>. أشاد المحللون بتوسع النظام البيئي الإيجابي وأوضحوا أن نظام السداد من Apple تجاوز توقعات المستثمرين وسوف يضيف إلى حصة منتجات/خدمات الشركة. لكن الغالبية لا يتوقعون أن يخلق ذلك عوائد جديدة كبيرة.

بدأت خدمة Apple Pay العمل في الولايات المتحدة في 27 أكتوبر 2014 وقد تم تسجيل أكثر من مليون بطاقة ائتمان في أول ثلاثة أيام.

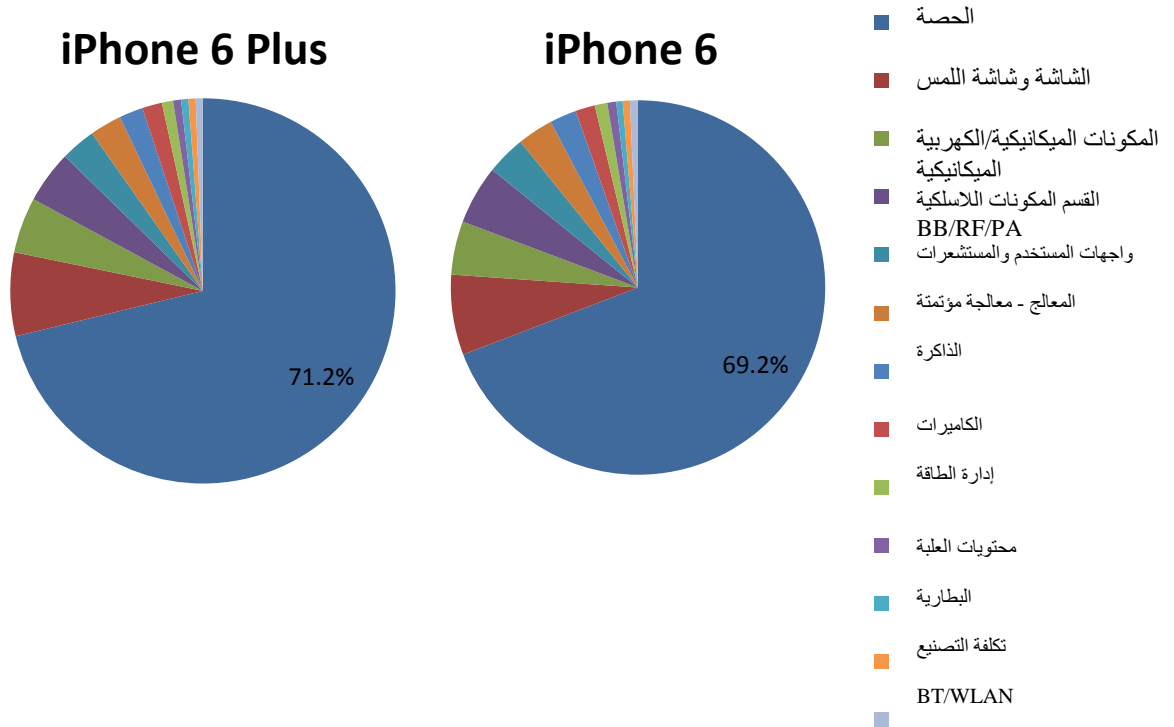
تتطلب ساعة Apple Watch هاتف iPhone (5 أو أعلى) لأداء الكثير من وظائفها وسوف تتوافق مع خدمة Apple Pay. تتمتع الساعة بالقدرة على تلقي المكالمات الهاتفية ورسائل SMS وتتضمن تطبيقات اللياقة البدنية والتطبيقات الصحية ويمكنها التحكم في Apple TV كما تعمل كجهاز لاسلكي. تأتي الساعة مزودة بمستشعر لمعدل ضربات القلب مصمم حسب الطلب و Wi-Fi و GPS وعداد للسعرات الحرارية وعداد للخطى. على الرغم من توفر العديد من الساعات الذكية المتاحة بالفعل في السوق والتي يقدمها العديد من منافسي Apple (سامسونج و Google و LG و Asus و Sony و Motorola وما إلى ذلك)، إلا أن ساعة Apple Watch من المتوقع أن تكون منتشرة لدى معجبي Apple، حيث أنها تسمح بالتكامل الرأسي مع أجهزة Apple الأخرى. يتوقع معظم المحللون أن تتراوح المبيعات في جميع أنحاء العالم من 5 إلى 30 مليون وحدة، بمجرد طرح المنتج بالأسواق في 2015. في مؤتمر عقد في 9 مارس 2015، كشفت Apple عن الطرازات ونطاقات الأسعار وتاريخ إصدار المنتج. وسوف تكون الساعة متوفرة في ثلاثة طرازات مختلفة: Apple Watch Sport (149-399 دولار) و Apple Watch (549-1099 دولار) و Apple Watch Edition (10000-17000 دولار). اندهشت كاتي هوبرتي من شركة Morgan Stanley من تحرك Apple تجاه الأناقة والملائمة حسب المتطلبات، حيث أنه تحرك جديد نسبياً من جانب الشركة.

على الرغم من توقع نمو سوق الهاتف الذكي بشكل مضاعف، إلا أن أغلب النمو سيرتكز على المنتجات منخفضة ومتوسطة التكلفة.

<sup>7</sup> Macworld.

بحوالي 6.9% و 7% من إجمالي السعر على التوالي. ويتمثل السبب وراء ذلك في القيمة التي يوليها العميل لمنتجات Apple، ولأنهم لاسم العلامة التجارية والنظام البيئي المتنامي لمنتجات الشركة. تحصل الشركة على معظم مكوناتها من آسيا، حيث تعد تكاليف التصنيع منخفضة مقارنة بها في العالم المتقدم.

الشكل 2: تقسيم سعر جهاز iPhone من Apple، بالنسبة المئوية



المصدر: IHS

يتساءل المحللون إلى متى تستمر استدامة أسلوب العائدات هذا، حيث أنه في الولايات المتحدة وأوروبا يمتلك ما يقرب من 70% من مستخدمي الهواتف الخلوية هواتف ذكية ووفقاً لكونلن جيلز المحلل لدى BGC partners، من المحتمل أن يبلغ نمو المبيعات في الهواتف الذكية 5% إلى 10% تقريباً. وفي قطاع الهواتف اللوحية، انخفضت الحصة السوقية لشركة Apple لتبلغ 23% في عام 2014، من 29% في عام 2013. تأتي السلسلة التالية من المنتجات بالتحديات المصاحبة لها. لم تنتشر الساعات الذكية بشكل كبير بعد، كما لا تزال ملامعة Apple Pay العالمية غير مؤكدة. لكن تصعب على مستخدمي iPhone الحاليين النفاذ إلى نظام Android الخاص بـ Google وغير ذلك من المنصات الأخرى، من خلال جعل هاتف iPhone توافقياً أكثر مع Mac و iTunes و Apple Pay و Apple TV وجميع أجهزة وخدمات Apple الأخرى. أعلنت الشركة بالفعل عن إصدار من طرازين جديدين من طراز الهاتف الذكي الشهير الخاص بها في عام 2015<sup>6</sup>، كما وقعت اتفاقاً كبيراً مؤخراً مع IBM لتوصيل منتجات Apple وإتاحتها للشركات.

أعلنت الشركة عن إصدار من طرازين جديدين من طراز الهاتف الذكي الشهير الخاص بها في عام 2015

<sup>6</sup> International Business Times



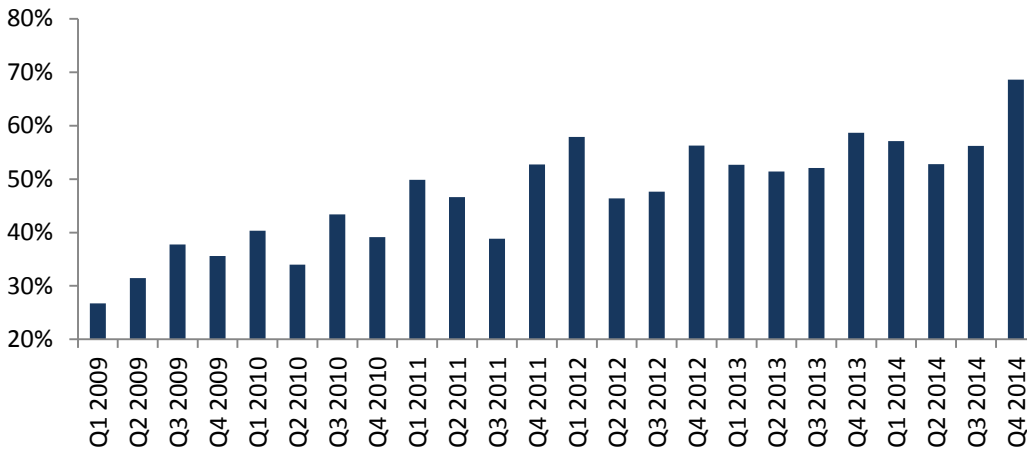
## 2. هل أسلوب Apple التجاري يتمتع بالاستدامة؟

تعتمد إستراتيجية شركة Apple التجارية على قدرتها على تصميم أنظمتها التشغيلية وأجهزتها وبرمجياتها وخدماتها وتطويرها. صرح روب شيرا، كبير المديرين الإداريين والمحلل التكنولوجي لدى Evercore، قائلاً أن نجاح ظاهرة Apple اعتمد على قدرتها في تملك كل من الأجهزة والمنصة. على الرغم من أن الجميع تخلى عن هذا الأسلوب التجاري، إلا أن Apple أثبتت أنه إذا تم التنفيذ بنجاح، فإن العائد سيكون ضخماً.

تجذب الشركة العملاء من خلال المنتجات رائعة التصميم والتي تتميز بسهولة الاستخدام والتكامل الذي يتمتع بالسلاسة. إنها تستمر في توسيع منصتها لتقديم واكتشاف محتويات وتطبيقات لأطراف أخرى عبر iTunes Store، كما أنها تدعم أيضاً مجتمعاً لتطوير منتجات برامج وأجهزة أطراف أخرى فضلاً عن محتويات رقمية تدعم عروضها. لقد استثمرت شركة Apple في متاجرها للبيع بالتجزئة وعبر الإنترنت، كما تتمتع بشبكة توزيع خارجية للوصول بفعالية إلى مزيد من العملاء وإمدادهم بالمبيعات وتجربة الدعم. كما تتابع الشركة الاستثمار في البحث والتطوير ولذلك لتطوير تقنيات جديدة وتعزيز المنتجات الحالية وتوسيع نطاق مجموعة عروض المنتجات.

تسيطر مبيعات هواتف iPhone على عائدات شركة Apple، حيث ساهمت بأكثر من 50% على مدار السنوات القليلة الماضية وتقترب حالياً من 69%. ومع تقديم أحدث سلسلة هواتف iPhone، قفز معدل مساهمة مبيعات في إجمالي العائدات 13% وارتفع عدد وحدات iPhone المباعة من 39.3 مليون وحدة في الربع الثالث من 2014 إلى 74.5 مليون وحدة في الربع الرابع من عام 2014، وهي قفزة تقدر بـ 90%. ارتفعت العائدات من هواتف iPhone بمعدل 116% من 23.7 مليار دولار أمريكي إلى 51.2 مليار دولار، خلال هذه الفترة.

الشكل 1: حصة عائدات iPhone، من 2009 إلى 2014



المصدر: Statista

إذا كيف تحقق شركة Apple كل هذه الأموال في حين أن 50% من مبيعاتها تأتي من بيع منتج واحد؟ الإجابة في الهامش. مخزن القيمة لجهاز iPhone 6 (649 دولار أمريكي) يتجاوز 3.2 ضعف و 3.5 ضعف، على التوالي، تكلفة المكونات الفردية للأجهزة والعمالة التي تقوم بصناعتها.

تبلغ هوامش كلا الهاتفين حوالي 69% و 71% من إجمالي تكلفة الهاتف على التوالي وذلك لكلا طرازي الهاتف. يتمثل العنصر الأعلى بالقائمة في الشاشة وشاشة اللمس، حيث أنه يبلغ عشر الهامش ويقدر

تسيطر مبيعات هواتف iPhone على عائدات شركة Apple، حيث ساهمت بأكثر من 50% على مدار السنوات القليلة الماضية.

## 1. ما سبب شهرة Apple حالياً؟

لقد أدى إطلاق إصدار الهاتف iPhone 6 و iPhone 6 Plus من Apple في سبتمبر من 2014 في تحقيق مبيعات ضخمة في كل من الأسواق النامية والناشئة. وفقاً لما صرح به المدير التنفيذي لشركة Apple تيم كوك، فقد كان يتم بيع 34000 هاتف iPhone في كل ساعة يومياً خلال الربع الأخير من عام 2014. في أحدث النتائج المعلنة لنفس الربع من العام، تجاوزت Apple التوقعات السوقية كثيراً، وهو ما أدى إلى تعزيز عقد مختلف المحللين للعديد من التحليلات.

حققت شركة Apple 18 مليار دولار في آخر ربع من عام 2014، وهو أعلى عائد حققته شركة في ربع سنة واحد على الإطلاق.

أشار أحد المحللين إلى أن Apple قد حققت أرباحاً أكثر في الربع الأخير من عام 2014 مقارنة بما حققته 435 شركة على مؤشر إس وبى 500 بشكل منفرد منذ عام 2009<sup>1</sup>، بينما صرح آخر بأن مبيعات الشركة من هاتف iPhone في الربع الأخير تجاوزت مبيعات شركتي Google و Microsoft معاً<sup>2</sup>. يتمثل الأمر الذي جعل النجاحات الأخيرة أكثر إبهاراً في الحقيقة التي تقضي بأن Apple احتلت الصدارة في سوق الهواتف الذكية الصيني لأول مرة فيما يتعلق بعدد الوحدات المشحونة.

حققت شركة Apple 18 مليار دولار في آخر ربع من عام 2014، وهو أعلى عائد حققته شركة في ربع سنة واحد على الإطلاق، حيث تجاوز الرقم القياسي الذي أعلنت عنه إكسون موبيل والذي وصل 15.9 مليار دولار أمريكي. تبلغ احتياطات شركة Apple النقدية وحدها 178 مليار دولار، وهو الاحتياطي الأكبر مقارنة بأي مؤسسة أخرى بالعالم، كما أن هذه الاحتياطات تتجاوز رأس المال السوقي لما يزيد عن 480 شركة مدرجة على مؤشر إس وبى 500<sup>3</sup>. إنها تتجاوز الناتج القومي لدول مثل الكويت والمغرب وعمان وسوريا وليبيا ولبنان والبحرين وما إلى ذلك، كما أنها تتجاوز رأس المال السوقي لمؤسسات كبرى مثل ديزني وإي تي أند تي وبنك أوف أمريكا. من خلال الاحتياطي البالغ 178 مليار دولار أمريكي، يمكن لشركة Apple شراء شركة فورد موتورز ثلاث مرات أو شركة Yahoo! أربع مرات أو سناب شات تسع مرات<sup>4</sup>.

من المتوقع أن تبلغ إجمالي مبيعات ساعة Apple Watch 30 مليون وحدة على مدار العامين التاليين.

في عام 2014، باعت Apple ما يقرب من 193 مليون هاتف ذكي، حيث جاءت في الترتيب التالية على شركة سامسونج، التي باعت 317 مليون وحدة. كما جاءت Apple متأخرة عن سامسونج، رغم ارتفاع معدل أرباحها، فيما يتعلق بالحصة السوقية العالمية للهواتف الجوال حيث كانت حصة Apple (15%) وحصة سامسونج (24.7%)<sup>5</sup>، وذلك نظراً لانخفاض التكاليف التشغيلية وخدماتها للعديد من القطاعات السوقية، بخلاف Apple التي تقدم خدماتها للسوق رفيع المستوى.

لقد ساهم وصول ساعة Apple Watch المنتظرة بشغف في عام 2015، في وصول توقعات المبيعات إلى 30 مليون وحدة على مدار العامين التاليين.

<sup>1</sup> دينيس كيه برمان

<sup>2</sup> توماس هاليك، مجلة ibtimes

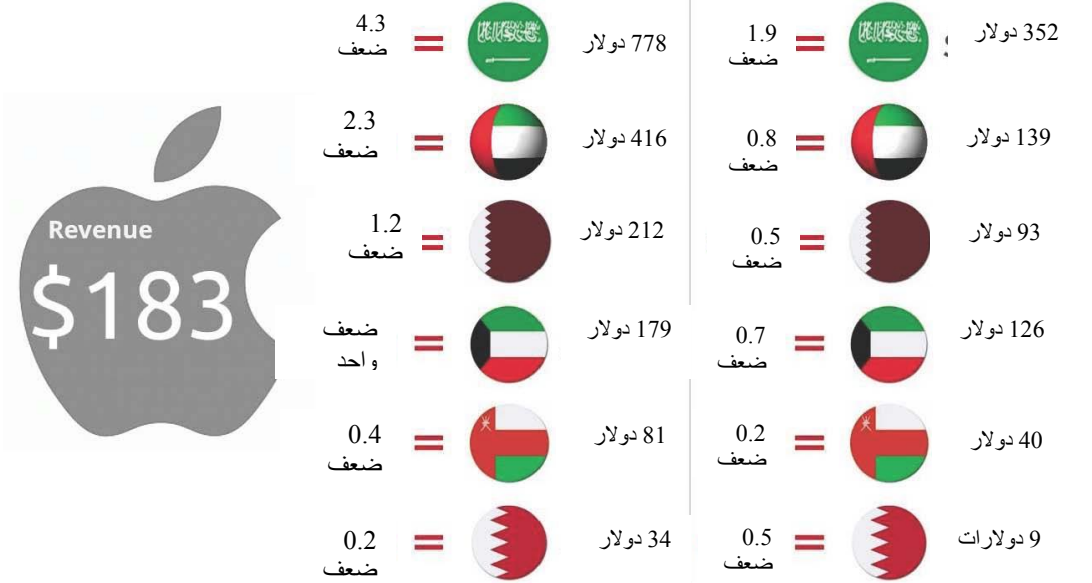
<sup>3</sup> بين بروكيتز، قناة CNBC

<sup>4</sup> هوفينجتون بوست

<sup>5</sup> تحليلات إستراتيجية

## Apple مقابل اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

In USD bn



Infographics by: [MARMORE](http://www.e-marmore.com) MENA INTELLIGENCE

### أسواق Apple مقابل أسواق مجلس التعاون الخليجي بالمليار دولار

رأس مال السوق

\$696  
1.5 ضعف = 1.047 دولار  
لمجلس التعاون الخليجي

العائد

\$183  
1.8 دولار = 334 دولار  
لمجلس التعاون الخليجي

إجمالي الأصول

\$232  
10.6 ضعف = 2457 دولار لمجلس  
التعاون الخليجي

صافي الربح

\$40  
1.8 ضعف = 70 دولار لمجلس  
التعاون الخليجي

النقد وأشباهه

\$155  
1.6 ضعف = 249 دولار لمجلس  
التعاون الخليجي

### Apple مقابل أفضل 20 شركة كبرى لدى مجلس التعاون الخليجي

رأس مال السوق

\$696  
0.6 ضعف = 399 دولار لمجلس  
التعاون الخليجي

العائد

\$183  
0.6 ضعف = 115 دولار  
لمجلس التعاون الخليجي

إجمالي الأصول

\$232  
4.1 ضعف = 940 دولار لمجلس  
التعاون الخليجي

صافي الربح

\$40  
0.7 ضعف = 29 دولار  
لمجلس التعاون الخليجي

النقد وأشباهه

\$155  
0.6 ضعف = 97 دولار لمجلس  
التعاون الخليجي

Infographics by: [MARMORE](http://www.e-marmore.com) MENA INTELLIGENCE

## Apple 5 أسئلة

مايو 2015

1. ما سبب شهرة Apple حاليًا؟
2. هل أسلوب Apple التجاري يتمتع بالاستدامة؟
3. ما الذي تتميز به Apple مقارنة بشركات المجموعات المناظرة؟
4. بماذا يتميز أداء الأسهم Apple طويل الأجل مقارنة ببيركشاير هاثاواي؟
5. هل يجب أن يفكر المستثمرون المؤسسيون في شراء / الاستحواذ على Apple؟

تتوفر أبحاث مارمور عن  
بلومبرج - اكتب "مركز" <انتقال>  
ثومسون ريسيرش،  
رويترز نولدج  
نوز  
زاوية ماركيتس  
أي إس أي إمرجنج ماركيتس  
كابيتال أي كيو  
فاكتست ريسيرش كونيكست  
TheMarkets.com

م.ر. راجو M.R. Raghu محلل مالي معتمد،  
مدير مخاطر مالية معتمد  
رئيس قسم الأبحاث  
965 2224 8280+  
[RMandagolathur@markaz.com](mailto:RMandagolathur@markaz.com)

إن سي كارثيك راميش  
مدير قسم الأبحاث  
965 2224 8000+ خارجي: 4611  
[KRamesh@markaz.com](mailto:KRamesh@markaz.com)

نيفاس لاکشميناراسيمان  
محلل  
965 2224 8000 خارجي: 4606  
[nlakshminarasimhan@markaz.com](mailto:nlakshminarasimhan@markaz.com)

[www.e-marmore.com](http://www.e-marmore.com)

إذا كانت شركة Apple اقتصاديًا قوميًا،  
لكان ترتيبها 27 ضمن أكبر الاقتصادات  
على مستوى العالم، بين بلجيكا وفنزويلا!

باع المؤسس المشارك لشركة Apple  
رون واين جميع أسهمه في عام 1976  
مقابل 800 دولار. حاليًا، تبلغ قيمة  
الأسهم 35 مليار دولار!

تتمتع شركة Apple بتدفق نقدي  
تشغيلي، أكثر من وزارة الخزانة  
الأمريكية!

لقد كان هناك معجب، في متجر Apple  
باليابان، على قائمة انتظار هاتف  
iPhone 6 لمدة 7 أشهر

تصنع سامسونج ما يقرب من 30% من  
رقائق A8 التي تدخل في تصنيع جهاز  
iPhone 6 الذي تنتجه Apple.

يتجاوز ما تملكه شركة Apple ما  
يزيد عن البورصة الروسية كاملة