

## PRONTI A SFRUTTARE IL MOMENTO INCANDESCENTE DI SAMSUNG



**CLAIRE SHAW**

European Mid & Small Cap Equities Expert

“La nostra strategia consiste nell'acquisire titoli di alta qualità che non godono di considerazione nel breve termine. Dialog Semiconductor è un esempio perfetto di titolo di cui il mercato ha ignorato la crescita strutturale positiva più al lungo termine.”

Il recente annuncio di Samsung di interrompere definitivamente la produzione del suo smartphone Galaxy Note 7 a seguito di numerose notizie di esplosione e incendio è considerato come un catalizzatore positivo per Apple e di conseguenza per i suoi fornitori.

I recenti titoli dei media dedicati alla questione Samsung e alla sua decisione di interrompere definitivamente la produzione del suo smartphone di alta gamma, il Galaxy Note 7, ha potenzialmente offerto un regalo tempestivo e inatteso ad Apple. Il recente lancio dell'iPhone 7 ha prodotto risultati migliori del previsto, con ordinativi massicci in tutto il mondo. L'attuale incertezza dei consumatori Samsung sull'opportunità di sostituire il Galaxy costituisce un eventuale catalizzatore verso la richiesta di Apple, in quanto il danno d'immagine e le preoccupazioni per la sicurezza riferibili alla società coreana potrebbero indurre i clienti a rivolgersi ad Apple.

Chi beneficia indirettamente delle disgrazie di Samsung è la società tecnologica tedesca Dialog Semiconductor. Dialog è l'unico fornitore di proces-

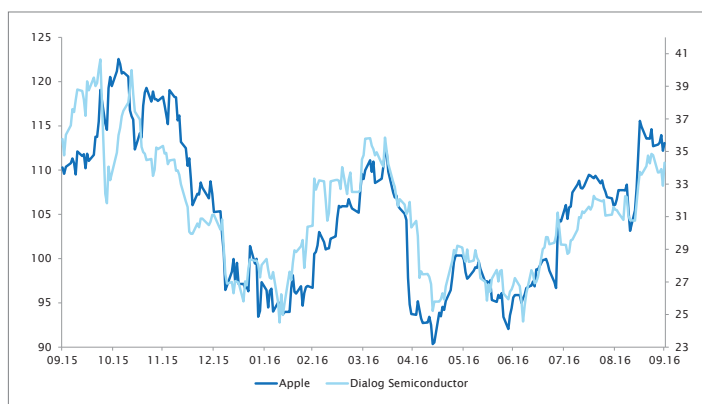
sori per la gestione dell'alimentazione di Apple per i dispositivi iOS e come indica il grafico sotto riportato, i corsi azionari di Dialog e Apple sono fortemente correlati. Il periodo 2015/16 è stato difficile per Dialog, a causa dell'accumularsi di diversi fattori penalizzanti: segnali di saturazione del mercato degli smartphone, allungamento del periodo di sostituzione e una mancata acquisizione. La nostra filosofia di tipo contrarian trae vantaggio da queste situazioni; il mercato è focalizzato su previsioni nebulose a breve termine per il settore degli smartphone e penalizza di conseguenza la società. Il nostro orizzonte temporale più vasto ci consente invece di guardare oltre e di acquistare a valutazioni interessanti.

Dialog è un'azienda di alta qualità con barriere all'entrata molto solide: all'interno della

base di fornitori di Apple gode di una posizione saldissima, data la natura strettamente personalizzata dei chip per la gestione dell'energia, progettati appositamente per i processori applicativi di Apple. Ciò conferisce una visibilità di 18-24 mesi in quanto i team di R&S di Dialog e Apple stanno già collaborando ai prodotti del 2018. Il 2017 sarà un anno significativo per Dialog, poiché Apple è in fase di transizione da un processore singolo a un'architettura multi-chip per l'iPhone 8. Dialog, nonostante offra la migliore qualità sul mercato, ha sfruttato tutto il potenziale della gestione dell'energia disponibile in un singolo chip e quindi il passo verso un processore aggiuntivo comporterà l'aumento del prezzo medio di vendita (PMV), con conseguente importante catalizzatore per la top line.

Tralasciando la potenziale spinta offerta dalla difficile situazione di Samsung, Dialog è una società che attualmente beneficia di un cambiamento del sentiment, in quanto il mercato sta iniziando ad apprezzare il fatto che sia una società con ottimo potenziale di crescita, sostenuta da un solido bilancio con quasi il 20% di capitalizzazione di mercato in liquidità netta e che realizza rendimenti e margini elevati lungo tutto il ciclo, grazie alla sua natura asset light. I problemi di Samsung, un regalo di Natale tanto inatteso quanto bene accolto per Apple.

### Correlazione tra il corso azionario di Dialog Semiconductor e di Apple



Fonte: Bloomberg