ما الذي قد يُسقط شركة آبل؟

الايكونومست[1]

يواجه تيم كوك، رئيس شركة آبل، بداية صعبة حتى عام ٢٠٢٤ . ففي الشهر الماضي واجهت شركته وابلا غير عادي من الأمور غير السارة. أجبرها نزاع حول براءات الاختراع على إزالة ميزات من اثنتين من ساعاتها الذكية. واكتشفت أن وزارة العدل الأمريكية (DOJ) ستقاضيها قريبًا بسبب تجاوزات مكافحة الاحتكار. وذكرت أنها كانت تخسر حصتها في سوق الهواتف الذكية في الصين، ثاني أكبر سوق لها. ومما زاد الطين بلة أن بعض المحللين في وول ستريت قالوا شيئًا لم يكن من الممكن تصوره حتى وقت قريب – وهو أن قيمة أسهم شركة آبل مبالغ فيها. في الحادي عشر من كانون الثاني (يناير)، أزاحت شركة مايكروسوفت، عملاق التكنولوجيا المنافس، الشركة المصنعة للآيفون، مؤقتًا، عن عرش الشركة الأكثر قيمة في العالم.

قد تستمر سلسلة الأخبار السيئة في الأول من فبراير، عندما تعلن شركة آبل عن أرباحها الفصلية الأخيرة. ويقدر الباحثون في مجال الأسهم أن إيراداتها لم تنمو إلا بالكاد في الربع الأخير من عام ٢٠٢٣، هذا إن نمت على الإطلاق. وبعد ذلك، في الثاني من فبراير، سيتم اختبار شركة Apple مرة أخرى. ستبدأ في شحن Vision Pro، وهي سماعة رأس للواقع المعزز كانت تعمل عليها وتتحدث عنها منذ بضع سنوات. وتمثل هذه الأداة المتطورة، التي سيتم بيعها مقابل ٣٤٩٩ دولارًا، رهانًا كبيرًا على "منصة" تكنولوجية جديدة ربما تأمل شركة آبل أن تحل محل الهاتف الذكي يومًا ما باعتباره جوهر التجربة الرقمية للمستهلكين – وآيفون باعتباره مصدر ثروات صانعها. وتشير المؤشرات المبكرة إلى أن شركة آبل يجب أن تقلق بشأن آفاق الجهاز. أعلنت Netflix وSpotify وYouTube أنها لن تجعل تطبيقات البث الشهيرة الخاصة بها تعمل على سماعات الرأس. لم يقل أحد لماذا. ولكن قد يكون السبب في ذلك هو أنها جميعها تتنافس مع خدمات البث الخاصة بشركة Apple، ومن المرجح أن يكون تطوير تطبيق الواقع المعزز مكلفًا.

[1] The Economist, What could bring Apple down?, Jan 24th 2024, Link.

يستطيع السيد كوك التخلص من بعض هذه المخاوف. على الرغم من كل شيء، لم يتحرك سعر سهم شركة آبل بشكل ملموس في يناير. وبعد أيام قليلة من استحواذ شركة مايكروسوفت عليها، استعادت مكانتها ذات الوزن الثقيل في سوق الأوراق المالية، وقيمتها البالغة ٣ تريليون دولار. وإذا كان إطلاق Vision Pro فاشلا، فإن التأثير القصير المدى على إيرادات شركة آبل سيكون عديم الفائدة، نظرا للإنتاج الأولي المحدود لسماعات الرأس.

ومع ذلك، لن يكون من الحكمة أن يتجاهل رئيس شركة آبل إزعاجات العام الجديد. لأنها تشير إلى تحديات أكبر للشركة. وتنقسم هذه إلى ثلاث فئات واسعة: قضايا مكافحة الاحتكار والقضايا القانونية؛ وتباطؤ مبيعات آيفون؛ وتزايد التوترات الجيوسياسية. لا شيء من هذه الأمور وجودي في الوقت الحالي. لكن كل منها يحمل في طياته خطر التسبب في اضطراب كبير. هل يمكن أن يكلفوا شركة آبل مكانتها باعتبارها الشركة الأكثر قيمة في العالم لمدة تزيد عن أسبوع أو نحو ذلك؟

على الرغم من أن القيمة السوقية لشركة آبل كانت من بين العشرة الأوائل في العالم منذ عام ٢٠١٠، إلا أنها حتى سنوات قليلة مضت كانت تتداول بتقييم منخفض نسبة إلى الأرباح. كان يُنظر إليها على أنها صانع للأجهزة، وهو عمل أصعب في التوسع من البرمجيات. في معظم العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، كانت نسبة السعر إلى الأرباح، التي تجسد توقعات المستثمرين للأرباح المستقبلية، أقل من ٢٠، مقارنة بتلك الخاصة بشركتي "إتش بي إي" أو "لينوفو"، وهي شركات تصنيع أجهزة الكمبيوتر

المملة ذات النمو المنخفض والهوامش المحدودة. وكان أيضًا أقل من المتوسط للشركات الأمريكية الكبرى في مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ (انظر الرسم البياني ١).

بدأ هذا يتغير في عام ٢٠١٩ تقريبًا، كما يشير توني ساكوناغي من شركة بيرنشتاين، وهو وسيط. بدأت الإيرادات من أعمال "الخدمات" التابعة لشركة آبل، والتي توفر البرامج لمستخدمي أجهزتها البالغ عددهم مليار شخص أو نحو ذلك، في النمو. أكبر جزأين في هذه الفئة هما الأعمال الإعلانية، التي يقدرها بيرنشتاين بمبلغ ٢٤ مليار دولار سنويًا (بما في ذلك حوالي ٢٠ مليار دولار سنويًا من جوجل لجعل محرك البحث هو الخيار الافتراضي على أجهزة آبل)، ومتجر التطبيقات (٢٤ مليار دولار أخرى)). تشمل الخدمات أيضًا Apple Music و Apple TV وعروض البث المباشر، بالإضافة إلى أعمال المدفوعات سريعة النمو. وإجمالاً، تصل الإيرادات من الخدمات إلى ٨٥ مليار دولار سنوياً، أو خُمس إجمالي المبيعات. وفي عام ٢٠١٦، ساهموا بمبلغ ٢٤ مليار دولار فقط، أو عُشر إجمالي الإيرادات (انظر الرسم البياني ٢).

وقد ساعد هذا في إقناع المستثمرين بأن شركة Apple لم تعد مزوداً للأجهزة المتعثرة. لقد كانت عبارة عن منصة برمجية، حيث يمكن إضافة مستخدمين جدد يدفعون مقابل تكلفة إضافية قليلة. ويعني ذلك تحقيق أرباح أعلى – يبلغ إجمالي هامش الربح لقسم خدمات آبل ٧١٪، مقارنة بـ ٣٧٪ للأجهزة – والمزيد من الإيرادات المتكررة. ومع تحول الخدمات إلى جزء أكبر من الأعمال، تضخمت الربحية الإجمالية لشركة آبل أيضًا من ٣٨٪ في عام ٢٠١٨ إلى ٤٤٪ في العام الماضي. وقد ساعد ذلك أيضًا حقيقة أنها كانت تبيع المزيد من طرازات iPhone المتطورة ذات هامش الربح المرتفع. وقد ساعد كل هذا في رفع نسبة السعر إلى الربحية لشركة آبل إلى نحو ٣٠، أي أعلى بشكل مريح من متوسط مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ وأعلى من نسبة ألفابيت (الشركة الأم لجوجل)، وإن كانت لا تزال أقل من نسبة مايكروسوفت (٣٨) وأمازون (٧٢).

إحدى مجموعات المخاطر التي يمكن أن تؤدي إلى التراجع عن التقدم الذي حققته شركة Apple فيما يتعلق بالسعر / الربحية تتعلق بالصداع القانوني الذي تواجهه. وبعضها، مثل مشكلة براءات الاختراع، تبدو وكأنها تهديدات بسيطة. وفي أكتوبر/تشرين الأول، قضت لجنة التجارة الدولية بأن شركة آبل انتهكت براءات اختراع تتعلق بقياس الأكسجين مستشعر حلقي مملوك لشركة Masimo، صانع

الأجهزة الطبية. توقفت شركة Apple عن بيع النماذج التي تحتوي على التكنولوجيا المخالفة. ولكن في ١٨ يناير بدأت في بيعها مرة أخرى، بدون المستشعر المتنازع عليه.

تتعلق المشاكل القانونية الأكبر التي تواجهها شركة Apple بأعمال خدماتها. في شهر مارس، ستدخل قواعد جديدة حيز التنفيذ في الاتحاد الأوروبي، وهو سوق ضخم، تجبر شركة Apple على السماح بتثبيت التطبيقات على أجهزتها دون المرور عبر متجر التطبيقات الخاص بها. وهذا يجعل من الصعب عليها فرض رسوم بنسبة ٣٠٪ على معظم عمليات الشراء داخل التطبيق (رفعت شركة Apple دعوى قضائية ضد القواعد).

وفي أمريكا، يقال إن وزارة العدل تبحث ما إذا كانت ساعة آبل الذكية تعمل بشكل أفضل مع آيفون مقارنة بالهواتف الذكية الأخرى، ولماذا لا تتوفر خدمة الرسائل الخاصة بها على الأجهزة المنافسة. وإذا اتفقت المحاكم، في قضية منفصلة ضد شركة جوجل، مع وزارة العدل على أن صفقات البحث الافتراضي التي تبرمها مع شركات تصنيع الأجهزة تعتبر مانعة للمنافسة، فمن الممكن حرمان شركة آبل من ما يقرب من ٢٠ مليار دولار سنويا من الأموال المجانية تقريبا. نتيجة للدعوى القضائية المرفوعة في عام ٢٠٢١ من قبل Epic Games، مطور ألعاب الفيديو، اضطرت شركة Apple بالفعل إلى تغيير الطريقة التي يفرض بها متجر التطبيقات رسوماً على المطورين لبيع التطبيقات هناك.

الجرم السماوي في المحكمة الخاصة بك

آبل ليست أعزل في المعارك القانونية. وسرعان ما عثرت على حل بديل للتغييرات التي أحدثتها Epic في سياسة متجر التطبيقات الخاصة بها والتي تتيح لها الاستمرار في تحصيل الرسوم الباهظة. من المحتمل أن يصدر الحكم النهائي في قضية وزارة العدل ضد جوجل بعد سنوات. وينطبق الشيء نفسه على قضيتها المتوقعة ضد شركة آبل. كما هو الحال مع العديد من قضايا مكافحة الاحتكار ضد شركات التكنولوجيا الكبرى، يبدو المستثمرون في حيرة من أمرهم.

الشركة أكثر عرضة لمجال القلق الثاني، وهو تباطؤ أعمالها الأساسية. وفقا لاستطلاع آراء المحللين، باعت شركة آبل نحو ٢٢٠ مليون جهاز آيفون العام الماضي، أي أكثر بقليل من ٢١٧ مليونا التي حولتها في عام ٢٠١٧. وفي عام ٢٠٢٤، قد لا يكون الرقم أعلى بكثير. لفترة من الوقت، يمكن لشركة آبل تعويض

تباطؤ الأحجام بأسعار أعلى. لكن نمو الإيرادات السنوية تراجع إلى ١٪ في السنوات الثلاث الماضية، انخفاضا من متوسط قدره ٩٪ بين عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٩.

يحاول بعض المنافسين أكل حصة آبل في السوق في الأجهزة المتطورة من خلال استغلال شهية المستهلكين للذكاء الاصطناعي "التوليدي" الشبيه بـ Chatgpt. قالت شركة سامسونج، عملاق التكنولوجيا الكوري الجنوبي، إنها ستطلق مجموعة جديدة من الهواتف التي تعمل بالذكاء الاصطناعي بحلول نهاية يناير. ستشمل الميزات البراقة للترجمة الصوتية في الوقت الفعلي وتحرير الصور والفيديو. قد تكون الأجهزة معروضة للبيع قبل ثمانية أشهر من إطلاق أجهزة iPhone القادمة من Apple. على النقيض من ذلك، لم تقل شركة آبل الكثير عن خططها لأهم شيء في مجال التكنولوجيا منذ هاتف آيفون. "نحن نستثمر قدرا كبيرا من المال"، أشار كوك بشكل غامض في آخر مكالمة هاتفية بشأن أرباح الشركة.

وتواجه شركة آبل أيضًا تنافسًا كبيرًا في الصين، مصدر ١٧٪ من إجمالي إيراداتها. ووفقا لبنك جيفريز الاستثماري، انخفضت حصة آبل من الهواتف الذكية في البلاد العام الماضي. وفي الوقت نفسه، ارتفع نمو شركة هواوي، بطلة التكنولوجيا المحلية، بنحو ست نقاط مئوية. وفي أغسطس/آب، فاجأت شركة هواوي مراقبي الصناعة – والحكومة الأمريكية، التي منعت لسنوات مبيعات التكنولوجيا الأمريكية للشركة لأسباب تتعلق بالأمن القومي – من خلال إطلاق أول جهاز 5G يحتوي على شرائح متقدمة كانت صينية الصنع وليست مستوردة. وقد قام المتسوقون الوطنيون في الصين بشراء الهاتف، بالإضافة إلى أجهزة هواوي الأخرى.

عندما يتعلق الأمر بالذكاء الاصطناعي، قد تكون المخاوف بشأن التقدم الذي أحرزته شركة آبل مبالغا فيه. ويشير إريك وودرينغ، من بنك مورجان ستانلي الاستثماري، إلى دلائل تشير إلى أن الشركة تستثمر بالفعل قدرا كبيرا من المال. وفي أكتوبر/تشرين الأول، أصدر خبراء الشركة والباحثون في جامعة كولومبيا نموذجًا مفتوح المصدر للذكاء الاصطناعي يسمى Ferret. وبعد شهرين، نشرت شركة آبل ورقة بحثية حول كيفية تشغيل مثل هذه النماذج على الهواتف الذكية، والتي هي أقل قوة بكثير من مراكز البيانات المستخدمة عادة لهذا الغرض. في يناير/كانون الثاني، أفاد أحد المدونين التقنيين في كوريا الجنوبية أن تحديث نظام التشغيل الخاص بشركة آبل ربما في وقت مبكر من يونيو/حزيران سيتضمن

تحسينات للذكاء الاصطناعي لسيري، مساعد آبل الآلي. تنتشر شائعات مفادها أن شركة Apple تخطط لاستخدام الذكاء الاصطناعي التوليدي في محرك البحث الخاص بها.

تمثل الصين تهديدا أكبر – وليس فقط بسبب إعادة تنشيط شركة هواوي. تعتمد خطط شركة آبل للنمو المستقبلي إلى حد كبير على النجاح في الأسواق الناشئة، بما في ذلك الأسواق الأكبر على الإطلاق. بدأ كوك مكالمات أرباح شركة آبل الثلاثة الماضية بالحديث عن مبيعات الشركة خارج العالم الغني. ولا شك أن الصين كانت في ذهنه.

وتتعرض شركة آبل أيضًا لمخاطر الصين من خلال سلسلة التوريد الخاصة بها. وعلى الرغم من الجهود التي حظيت بتغطية إعلامية كبيرة لنقل بعض الإنتاج إلى الهند، إلا أن حوالي ٩٠٪ من أجهزة iPhone لا تزال تُصنع في المصانع الصينية. وكذلك الحال بالنسبة لمعظم أجهزة كمبيوتر Mac وأجهزة iPad. يقول ساكوناجي، من شركة بيرنشتاين، إن شركة آبل سوف تتعرض بشكل كبير لتصعيد جيوسياسي خطير، مثل الصراع حول تايوان، على مدى السنوات الخمس المقبلة على الأقل.

الأحداث التي لم تصل إلى حد الغزو الصيني لتايوان يمكن أن تضر الشركة أيضًا. عودة دونالد ترامب إلى البيت الأبيض، هي احتمالية جدية الآن بعد أن انتهى منها ويكاد يكون من المؤكد أن زيادة ترشيح الحزب الجمهوري من شأنها أن تؤدي إلى زيادة الحواجز أمام التجارة وزيادة التوترات الصينية الأميركية. وحتى لو هزم جو بايدن ترامب في الانتخابات الرئاسية في نوفمبر/تشرين الثاني، فإنه ليس من الحمائم تجاه الصين. بدأت الحكومة الصينية بالرد على العقوبات الأمريكية. لقد حظرت بالفعل المنتجات التي تصنعها شركة Micron، وهي شركة تصنيع الرقائق من ولاية أيداهو، من بعض مشاريع البنية التحتية. في سبتمبر، ظهرت تقارير عن فرض حظر على منتجات آبل بين المسؤولين الحكوميين. وعلى الرغم من أن السلطات نفت هذه المزاعم في وقت لاحق، إلا أن الحادثة وضعت المستثمرين في حالة من التوتر.

وأي إجراء صيني يضر بشركة آبل في الصين من شأنه أن يضر الصين أيضا. وتقول شركة آبل إن ثلاثة ملايين شخص يعملون في سلسلة التوريد الخاصة بها. والعديد من هؤلاء العمال صينيون. ويشبّه أحد المحللين موقف شركة آبل في مواجهة الحكومة الصينية بـ"الدمار المؤكد المتبادل". ويمكن قول الشيء نفسه عن التوازن التجاري بين أمريكا والصين. حاول شرح ذلك للسيد ترامب.