

GOOGLE (Alphabet)

(GOOGL – Class A)

Febbraio-2022



1. PROFILO SOCIETARIO

Google è un gigante tecnologico che capitalizza circa 1,7 triloni di dollari.

Fondata da Larry Page e Sergey Brin nel 1998, è quotata dal 2004. Ad oggi è guidata dal CEO **Sundar Pichai**.

Ad oggi la gran parte del fatturato viene dalla **vendita di spazi pubblicitari** su youtube e sul motore di ricerca proprietario e dalla commercializzazione di servizi quali il sistema operativo **Android**, **YouTube premium**, **app e hardware**. La seconda area di business per importanza è quella legata al cloud, ad oggi però non ancora profittevole.

Dal punto di vista geografico Google realizza circa metà del proprio fatturato negli USA.

Il fatturato è così suddiviso:

	Quarter Ended December 31,	
	2020	2021
Revenues:		
Google Services	\$ 52,873	\$ 69,400
Google Cloud	3,831	5,541
Other Bets	196	181
Hedging gains (losses)	(2)	203
Total revenues	<u>\$ 56,898</u>	<u>\$ 75,325</u>

Revenues by Geography

The following table presents our revenues by geography as a percentage of revenues, determined based on the addresses of our customers:

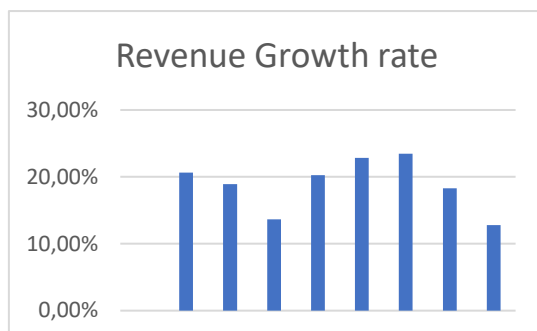
	Year Ended December 31,	
	2019	2020
United States	46%	47%
EMEA	31%	30%
APAC	17%	18%
Other Americas	6%	5%

2. ANALISI DI BILANCIO E DI PERFORMANCE

La società sta lentamente passando dall'essere una growth company ad un colosso a crescita ridotta ma più stabile. Di conseguenza i tassi di **crescita** (vendite, net income, equity), seppur ancora elevati e in doppia cifra, sono **in calo** nel medio termine.

La forza economica della società e il suo vantaggio competitivo emergono con chiarezza dal **ROIC** del 17%, dai **margin**i operativi del 25%-30%, dal **debito** praticamente assente e oltre 100 miliardi di \$ di liquidità.

Si noti che la penetrazione di Google nella società moderna è talmente elevata che in lingua inglese è stato introdotto il **neologismo** "to google", "cercare su internet".



Il punto debole della società è dato dai **costi operativi elevati** (e in crescita) necessari per mantenere e sviluppare l'impianto tecnologico.

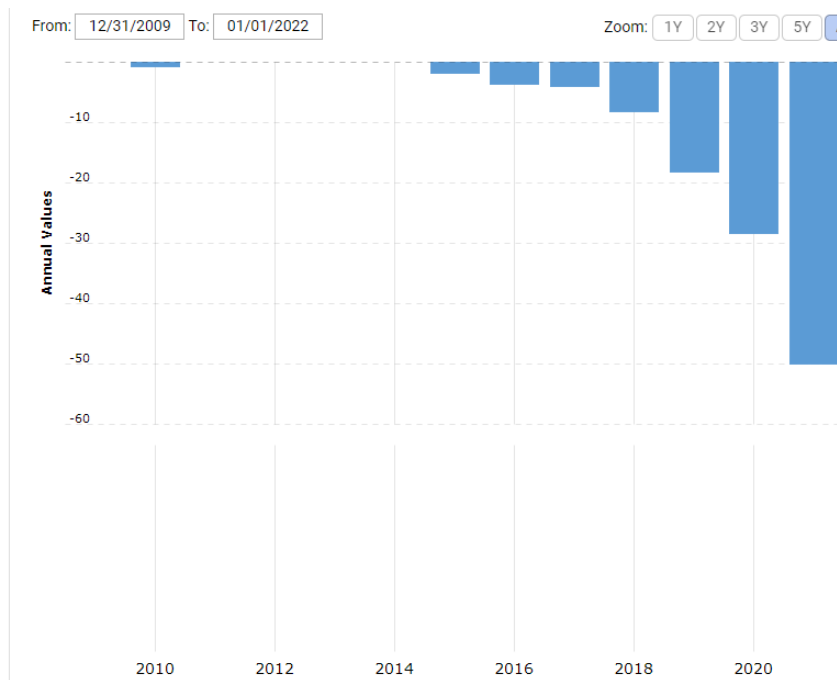
	Year Ended December 31,		
	2019	2020	2021
Revenues	\$ 161,857	\$ 182,527	\$ 257,637
Costs and expenses:			
Cost of revenues	71,896	84,732	110,939
Research and development	26,018	27,573	31,562
Sales and marketing	18,464	17,946	22,912
General and administrative	9,551	11,052	13,510
European Commission fines	1,697	0	0
Total costs and expenses	127,626	141,303	178,923

Per sostenere la crescita Google ha dovuto inoltre reinvestire parecchio pari a circa il 50% dell'utile operativo. Vista la natura concorrenziale e spiccatamente tecnologica del business in cui opera occorre ipotizzare un simile tasso di reinvestimento anche per il futuro.

Vista la forte concorrenza e considerato il livello tecnologico in cui opera Google è necessario ipotizzare un **elevato tasso di reinvestimento** che sostenga la crescita futura: nella nostra ipotesi Google reinvestirà nei prossimi anni circa il 50% dell'utile operativo.

Annual Data Millions of US \$ except per share data	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
Net Income/Loss	\$76.033	\$40.269	\$34.343	\$30.736	\$12.662	\$19.478	\$16.348	\$14.136	\$12.733	\$10.737	\$9.737
Total Depreciation And Amortization - Cash Flow	\$12.441	\$13.697	\$11.781	\$9.035	\$6.915	\$6.144	\$5.063	\$4.979	\$3.939	\$2.962	\$1.851
Other Non-Cash Items	\$4.701	\$9.331	\$7.577	\$3.292	\$8.268	\$7.114	\$5.570	\$3.237	\$1.831	\$2.022	\$2.347
Total Non-Cash Items	\$17.142	\$23.028	\$19.358	\$12.327	\$15.183	\$13.258	\$10.633	\$8.216	\$5.770	\$4.984	\$4.198
Change In Accounts Receivable	\$-9.095	\$-6.524	\$-4.340	\$-2.169	\$-3.768	\$-2.578	\$-2.094	\$-1.641	\$-1.307	\$-787	\$-1.156
Change In Inventories	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	\$-30
Change In Accounts Payable	\$283	\$694	\$428	\$1.067	\$731	\$110	\$203	\$436	\$605	\$-499	\$101
Change In Assets/Liabilities	\$-1.072	\$-695	\$-584	\$-836	\$-1.774	\$535	\$-275	\$284	\$-697	\$-369	\$-70
Total Change In Assets/Liabilities	\$-1.523	\$1.827	\$819	\$4.908	\$9.246	\$3.300	\$-409	\$672	\$156	\$898	\$630
Cash Flow From Operating Activities	\$91.652	\$65.124	\$54.520	\$47.971	\$37.091	\$36.036	\$26.572	\$23.024	\$18.659	\$16.619	\$14.565
Net Change In Property, Plant, And Equipment	\$-24.640	\$-22.281	\$-23.548	\$-25.139	\$-13.184	\$-9.972	\$-9.915	\$-10.959	\$-7.358	\$-3.273	\$-3.438
Net Change In Intangible Assets	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net Acquisitions/Divestitures	\$-2.618	\$-738	\$-2.515	\$-1.491	\$-287	\$-986	\$-236	\$-4.502	\$1.077	\$-10.568	\$-1.900
Net Change In Short-term Investments	\$-6.902	\$-3.670	\$-2.490	\$-1.651	\$-18.236	\$-17.614	\$-11.463	\$-4.995	\$-7.130	\$1.770	\$-12.926
Net Change In Long-Term Investments	\$-1.904	\$-6.152	\$-1.527	\$-321	\$-1.212	\$-165	\$-1.747	\$-2.002	\$31	\$-651	\$-423
Net Change In Investments - Total	\$-8.806	\$-9.822	\$-4.017	\$-1.972	\$-19.448	\$-17.779	\$-13.210	\$-6.997	\$-7.099	\$1.119	\$-13.349
Investing Activities - Other	\$541	\$68	\$589	\$98	\$1.518	\$-2.428	\$-350	\$1.403	\$-299	\$-334	\$-354
Cash Flow From Investing Activities	\$-35.523	\$-32.773	\$-29.491	\$-28.504	\$-31.401	\$-31.165	\$-23.711	\$-21.055	\$-13.679	\$-13.056	\$-19.041

La società non distribuisce **dividendi** ma dal 2015 sta procedendo con costanti buyback. Nel 2021 l'ammontare di tali **buyback** è stato pari a 50 miliardi di dollari (circa il 3% dell'attuale capitalizzazione di mercato).



Alphabet Inc Class A GOOGL | Morningstar Rating

Keep calm and invest on with data and research from Morningstar StockInvestor.

Add to Portfolio Get E-mail Alerts Print This Page PDF Report Data Question

Quote Chart Stock Analysis Performance **Key Ratios** Financials Valuation Insiders Ownership Filings Bonds

Financials

Export

Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue USD Mil	50,175	59,825	66,001	74,989	90,272	110,855	136,819	161,857	182,527	257,637	257,637
Gross Margin %	58.9	56.8	61.1	62.4	61.1	58.9	56.5	55.6	53.6	56.9	56.9
Operating Income USD Mil	12,760	13,966	16,496	19,360	23,716	28,882	31,392	35,928	41,224	78,714	78,714
Operating Margin %	25.4	23.3	25.0	25.8	26.3	26.1	22.9	22.2	22.6	30.6	30.6
Net Income USD Mil	10,737	12,920	14,444	16,348	19,478	12,662	30,736	34,343	40,269	76,033	76,033
Earnings Per Share USD	16.16	18.79	20.57	22.84	27.85	18.00	43.70	49.16	58.61	112.20	112.20
Dividends USD	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Payout Ratio % *	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Shares Mil	665	678	687	693	699	704	703	699	687	678	678
Book Value Per Share * USD	108.77	123.68	145.08	169.12	193.99	226.11	244.18	283.25	315.33	369.37	380.70
Operating Cash Flow USD Mil	16,619	18,659	22,376	26,024	36,036	37,091	47,971	54,520	65,124	91,652	91,652
Cap Spending USD Mil	-3,273	-7,358	-10,959	-9,915	-10,212	-13,184	-25,139	-23,548	-22,281	-24,640	-24,640
Free Cash Flow USD Mil	13,346	11,301	11,417	16,109	25,824	23,907	22,832	30,972	42,843	67,012	67,012
Free Cash Flow Per Share * USD	20.10	17.76	16.92	21.15	33.65	34.57	32.49	40.72	49.30	96.52	—
Working Capital USD Mil	46,117	56,978	63,880	70,804	88,652	100,125	101,056	107,357	117,462	123,889	—

3. ANALISI DEL TITOLO

La performance del titolo è stata molto elevata in tutti gli intervalli temporali in cui la si analizza. Negli ultimi 5 anni il titolo è cresciuto ad una media del 25% all'anno.

Attualmente (febbraio 2022) Google è **in calo dell' 11%** dai massimi e scambia a 23 volte gli utili (storicamente gli utili sono stati scambiati a un multiplo compreso tra 15 e 35). La capitalizzazione è di 1,7 triloni di dollari, rendendola una delle società più grandi al mondo (ma ad oggi più piccola di Apple e Microsoft).

2.653,82 USD

NASDAQ: GOOGL

+637,87 (31,64%) ↑ ultimo anno

+ Segui

Chiuso: 24 feb, 19:58 GMT-5 • Limitazione di responsabilità

Pre-market 2.633,21 -20,61 (0,78%)

1G | 5G | 1M | 6M | YTD | 1A | 5A | Max



Apertura	2.499,06	Capitalizz.	1,75 Bln	Punt. CDP	A-
Massimo	2.660,00	Rapp. P/E	23,65	Max 52 sett.	3.030,93
Minimo	2.499,06	Div./prezzo	-	Min 52 sett.	1.990,23

4. CONFRONTO CON SOCIETA' COMPARABILI

(dati in miliardi di \$)

Società	Ticker	Fatturato	Mkt. Cap.	Margine	P/E	D/E	ROE	Dividendo	Utile netto
Google	GOOGL	\$257,60	\$1.882,98	33,55%	23	0,06	30,00%	0,00%	\$76,00
Apple	AAPL	\$378,00	\$2.765,00	30,00%	26	1,5	150,00%	0,50%	\$95,00
Microsoft	MSFT	\$185,00	\$2.300,00	42,00%	29	0,3	48,00%	0,80%	\$71,00
Baidu	BIDU	\$19,50	\$55,00	10,00%	25	0,35	6,50%	0,00%	\$2,17
Shopify	SHOP	\$4,60	\$80,00	5,00%	27	0,1	27,00%	0,00%	\$0,26

5. TESI DI INVESTIMENTO E VALUTAZIONE

La nostra ipotesi è che Google continui la sua trasformazione da growth company a colosso a crescita stabile, e che tale passaggio si verifichi gradualmente nel prossimo decennio.

La tassazione, attualmente inferiore alla media delle società americane, è vista al rialzo con un target al 25% contro il 18% attuale.

I margini operativi sono visti in calo, principalmente a causa dell'aumento della concorrenza e di possibili attacchi alla posizione quasi monopolistica di Google. Il target è un margine operativo al 20% contro il 30% abbondante degli anni recenti.

	Base Year	Years 1-5			Years 6-10			After 10y
Fatturato (CAGR)	\$210,00	10,36%			7,85%			2,00%
EBIT (CAGR)	\$63,00	10,36%			3,99%			2,00%
Margini operativi	30,00%	30,00%	→	30,00%	29,00%	→	25,00%	20,00%
Tassazione	18,00%	18,00%	→	19,00%	19,00%	→	25,00%	25,00%
Investimenti	\$18,90	70,00%	→	50,00%	45,00%	→	25,00%	20,00%

In tale scenario Google offrirebbe ai prezzi correnti (\$2.653) un ritorno del 6-6,5% nel medio lungo termine.