

# Analisi Fondamentale Alphabet

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 695,298 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 761.212,25 mln. USD</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : HOLD</b></p>
--	---

## Profilo Societario

Alphabet è un insieme di aziende comprendente Calico, lo sforzo di Google per la salute e la longevità; Nest il business per la casa connessa; Fiber, il braccio gigabit Internet; e le sue divisioni di investimento come Google Ventures e Google Capital oltre ad incubatori come Google X. Questi business saranno gestiti separatamente in Alphabet. Il 2 ottobre 2015 Google ha implementato una riorganizzazione che ha portato Alphabet a possedere tutto il capitale di Google. Ai sensi dell'accordo Google diventa una società interamente controllata da Alphabet.

## Andamento titolo



Le azioni Alphabet fanno parte dell'indice S&P 500.

Alphabet mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) indice del legame piuttosto stretto tra l'andamento dei ricavi pubblicitari (principale fonte di ricavo) e quello dell'economia.

Negli ultimi 3 anni il titolo Alphabet ha registrato una performance del 94,6% nettamente migliore del +29,8% realizzato nello stesso periodo dall'indice S&P 500; dopo una fase laterale, durata fino a luglio 2015, il titolo ha iniziato un trend rialzista che sembra tuttora in corso nonostante la brusca correzione messa a segno tra fine gennaio e inizio febbraio.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	74.989,00	20,38	90.272,00	22,80	110.855,00
Margine Operativo Lordo	24.423,00	22,26	29.860,00	10,72	33.061,00
Ebitda margin	32,57	----	33,08	----	29,82
Risultato Operativo	19.360,00	22,50	23.716,00	10,25	26.146,00
Ebit Margin	25,82	----	26,27	----	23,59
Risultato Ante Imposte	19.651,00	22,89	24.150,00	12,60	27.193,00
Ebt Margin	26,21	----	26,75	----	24,53
Risultato Netto	16.348,00	19,15	19.478,00	-34,99	12.662,00
E-Margin	21,80	----	21,58	----	11,42

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
PFN (Cassa)	-67.846,00	21,45	-82.398,00	18,82	-97.902,00
Patrimonio Netto	120.331,00	15,54	139.036,00	9,69	152.502,00
Capitale Investito	52.485,00	7,91	56.638,00	-3,60	54.600,00
ROE	13,59	----	14,01	----	8,30
ROI	36,89	----	41,87	----	47,89

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Alphabet ha mostrato una crescita dei ricavi del 47,8% mentre il margine operativo lordo è salito del 35,4% in presenza di una flessione dei margini di 2,7 punti percentuale. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo (+35,1%) mentre l'utile netto è passato da 16,3 a 12,7 miliardi di dollari (-22,6%) a causa del maggiore tax rate dovuto agli effetti una tantum della riforma fiscale Usa. La redditività del capitale è diminuita a livello di ROE, passato dal 13,6% all'8,3% mentre il ROI è salito di 11 punti al 47,9%. La disponibilità di cassa è aumentata di 30 miliardi raggiungendo quota 97,9 miliardi di dollari.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Alphabet	60,12	4,99	0%

Facebook	32,36	6,93	0%
Microsoft	33,42	9,79	1,70%

**Commento** : nel raffronto con le principali società operanti nel settore Internet Alphabet risulta quella più cara sulla base del multiplo Prezzo/Utile (ma i dati sono influenzati dall'anomalo tax rate dell'ultimo esercizio) mentre è quella più a buon mercato se si considera il rapporto Prezzo/Patrimonio netto, ancora a zero il dividend yield (al pari di Facebook).

## Plus e Minus

**Opportunità** : progressiva espansione nel settore dei dispositivi tecnologici e dell'Internet of things anche tramite acquisizioni

**Rischi** : concorrenza crescente da parte dei social network (in particolare Facebook ma anche Microsoft dopo l'acquisizione di LinkedIn) nel redditizio mercato della pubblicità online

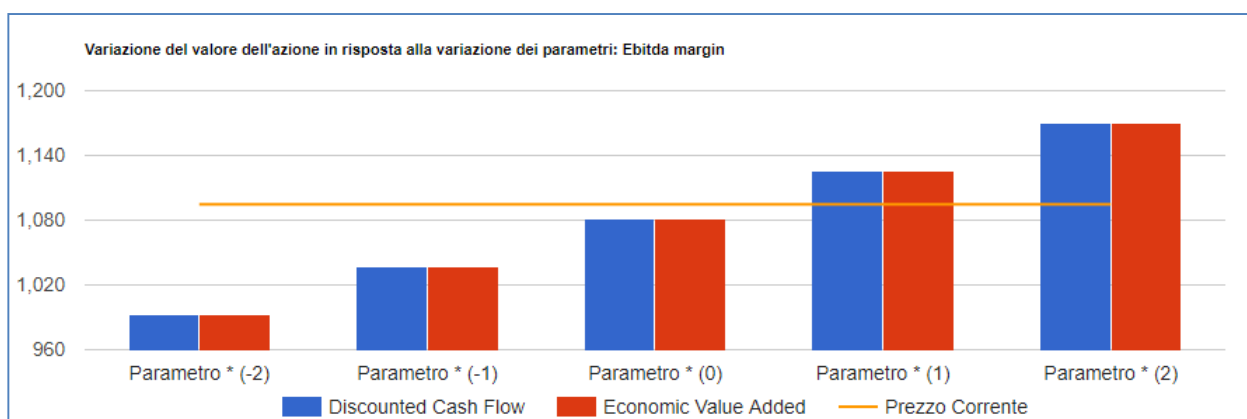
## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 19% del 2018 al 5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento fino al 33% del 2021 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 73,5%

Infine si prevedono un tax rate al 19,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 75%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 1081 dollari che tende a crescere (ridursi) di 34 dollari per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



## **DISCLAIMER**

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

## **CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE**

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

## **NOTE METODOLOGICHE**

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

## **RATING STOCK**

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.