10.dez.2021

INSIDE

Alphabet

Alphabet

GOOG/GOGL34

Analista
Mateus da Silva Messias • CNPI-P 2068

Analista
Rafael Rovai • CNPI 2559

COMPRA (2)

COMPRA 1 2 3 4 5 6 VENDA

US$ **3.380,00**
Preço Justo

US$ **3.100,00**
Preço Teto

US$ **2.960,73**
Preço • 07/12

U P S I D E

14,2%

Valor de Mercado
US$ 1.959,9 bi

Máx. 52 semanas
US$ 3.037,00

Mín. 52 semanas
US$ 1.699,00

Beta 5A
0,39

Consenso **69%**

Risco **58%**

RESULTADO 3T21

Os resultados apresentados pela Alphabet vieram ligeiramente acima do esperado, com forte crescimento de Receita Líquida e Lucro Operacional, tanto na comparação trimestral quanto na anual. O destaque ficou com o sólido crescimento de Google Services, segmento de maior representação na receita da empresa.

Descrição

A Alphabet Inc. foi fundada em 1998 nos EUA e fornece publicidade online e soluções cloud-based, fornecendo plataformas, ferramentas colaborativas e serviços. **A empresa também vende outros produtos e serviços, como aplicativos (incluindo compras dentro do aplicativo), conteúdo digital com e sem assinatura e hardware.**

A companhia opera, basicamente, através de dois segmentos: Google Services e Google Cloud. **Todas as operações não relacionadas ao Google são reportadas sob um terceiro segmento que a Alphabet chama de "Outras Apostas" (Other Bets).**

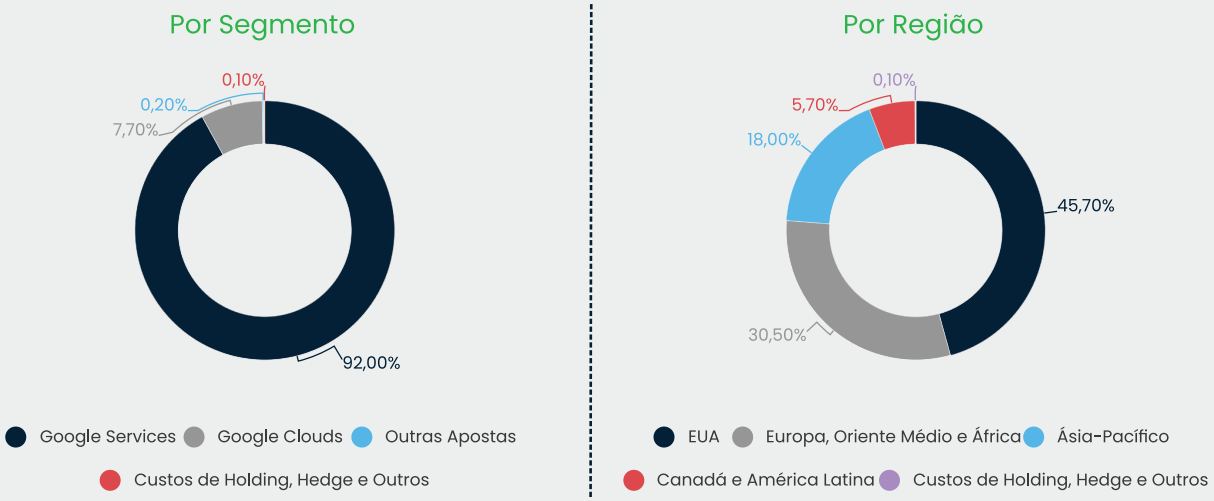
·• Google Services: Os serviços do Google incluem produtos e serviços, como anúncios, Android, Chrome, hardware, Google Maps, Google Play, Pesquisa e YouTube. **Os serviços do Google geram receitas principalmente de publicidade, vendas de aplicativos, compras no aplicativo, produtos de conteúdo digital, hardware (como os celulares Pixel 4a, Pixel 4a 5G e Pixel 5 e o Chromecast) e recorrência de produtos por assinatura, como YouTube Premium e YouTube TV.**

• **Google Cloud:** Google Cloud inclui a infraestrutura e as plataformas de análise de dados do Google (Google Cloud Platform), ferramentas de colaborativas (Google Workspace) e outros serviços para clientes empresariais. **Este segmento gera receita principalmente através das assinaturas dos serviços**

• **Outras Apostas:** Este segmento contempla, principalmente, negócios relacionados a pesquisa e desenvolvimento na área de tecnologia em diversas fases de maturação, sendo que dentro do portfólio, a operação se dá através de empresas atuando de maneira independente. **A maior parte da receita do segmento, no momento, vem de serviços de internet e TV.**

No terceiro trimestre de 2021, a receita líquida da empresa apresentou o seguinte perfil:

Perfil da Receita Líquida



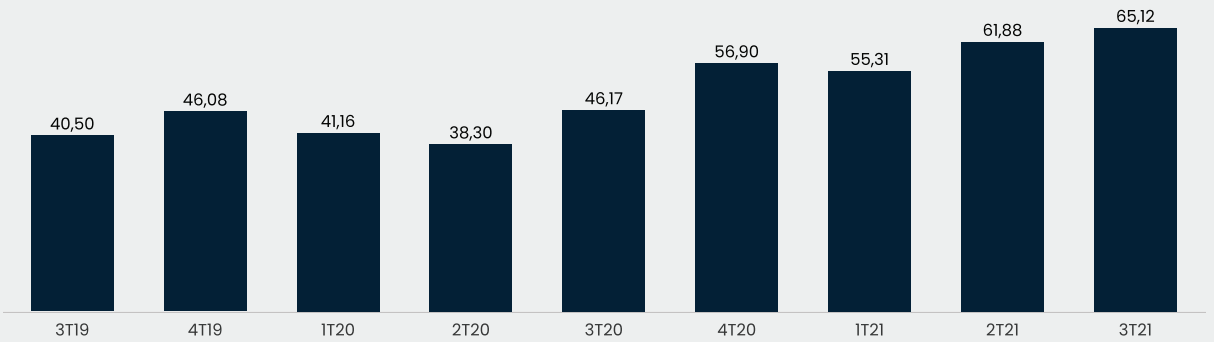
Fonte: S&P Capital IQ/Elaborado: Inside Research

DESTAQUES DO TRIMESTRE

A receita líquida consolidada da Alphabet foi de US$ 65,12 bilhões no 3T21, ligeiramente acima do esperado, representando um crescimento de 5,2% em relação ao trimestre anterior e de 41% em relação ao mesmo período de 2020.

Receita Líquida

(em US$ bi)



Fonte: S&P Capital IQ/Elaborado: Inside Research

Segmentando a receita líquida no trimestre, temos:

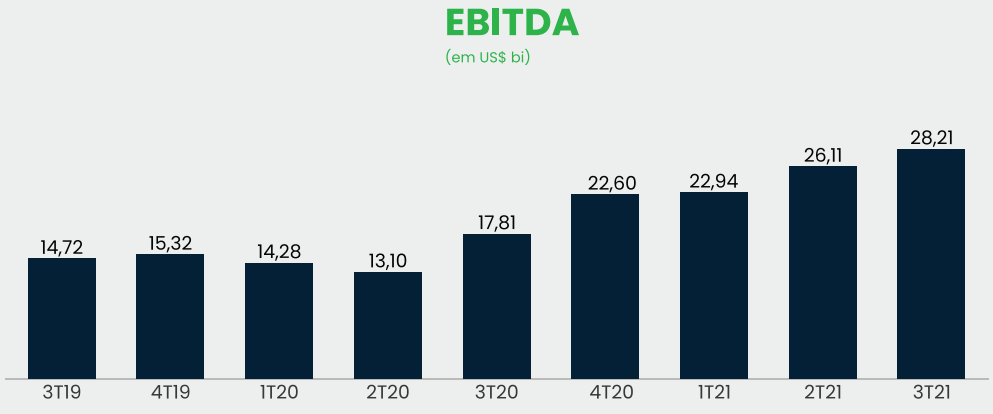
• **Sólido crescimento da receita de Google Services**, que passou de US$ 42,6 bilhões no 3T20 para US$ 59,9 bilhões no 3T21, como reflexo, segundo o CEO Sundar Pichai, do contínuo investimento em inteligência artificial (AI), permitindo a construção de produtos mais úteis para as pessoas e para os parceiros, vide constantes melhorias na ferramenta de busca/pesquisa e no novo Pixel 6. **A maior contribuição para este resultado veio do Google Advertising, que atingiu receita de US$ 53,1 bilhão (+43% a/a), com crescimento robusto nas 3 frentes (Google Search, YouTube Ads e Google Network);**

• **Crescimento de 45%** a/a na receita líquida proveniente de Google Cloud, que atingiu US$ 4,99 bilhões. A empresa espera forte crescimento no segmento para os próximos anos, principalmente, caso o trabalho híbrido vire uma tendência;

• **Crescimento de 2,2%** na receita líquida proveniente de Outras Apostas, atingindo US$ 182 milhões.

O lucro operacional apresentado pela Alphabet foi de US$ 21 bilhões no trimestre, crescimento de 88% a/a, com margem operacional de 32,3% (+8p.p. a/a). A empresa destaca o lucro operacional de Google Services, que sozinho atingiu US$ 24 bilhões (+66% a/a), com margem operacional de 40% (+6p.p. a/a), enquanto Google Cloud e Outras Apostas apresentaram prejuízo operacional, já que são business em estágios menos avançados de maturação.

O gráfico abaixo mostra a forte evolução no EBITDA da empresa nos últimos trimestres, que atingiu US$ 28,2 bilhões no 3T21, ultrapassando as nossas estimativas em 13%.



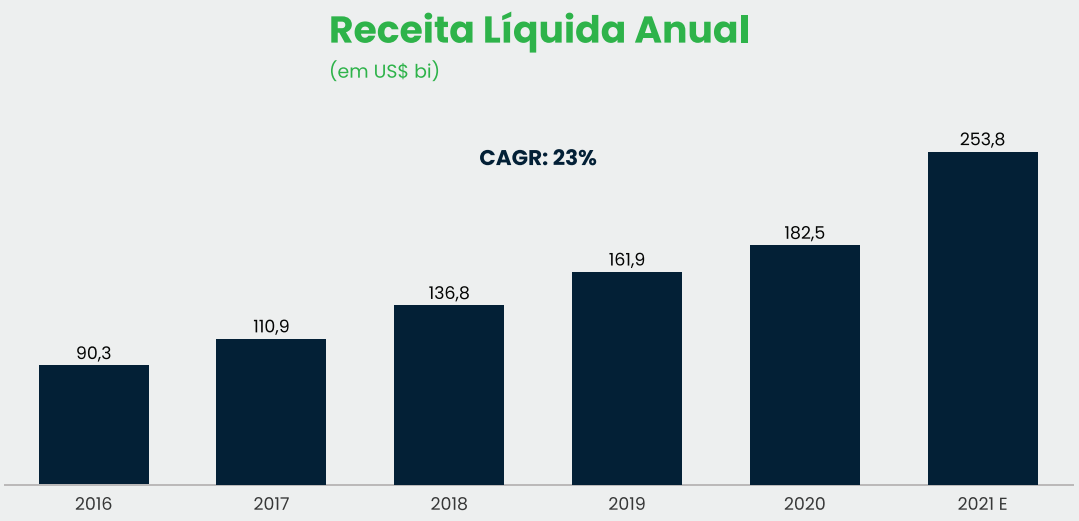
Fonte: S&P Capital IQ/Elaborado: Inside Research

Com forte posição de caixa e investimentos de curto prazo, atingindo os US$ 142 bilhões e baixo endividamento bruto, de US$ 28,1 bilhões, a Alphabet encerrou o 3T21 com caixa líquido de US$ 114,3 bilhões.

Vale comentar também que a empresa continua investindo em plataformas como o Android, o navegador e sistema operacional Chrome, além de continuar aumentando sua família de celulares, com destaque para os modelos Pixel 6 e Pixel 6 Pro que foram lançados no final de outubro deste ano, após fechamento do 3T21. **Com foco em inovação e em encontrar novas oportunidades a empresa investe também em AI e em computação quântica.**

CONCLUSÃO

Com um forte resultado para o 3T21, manutenção da posição de liderança em Google Services e perspectiva de crescimento para os próximos anos nos negócios mais novos, acreditamos que a Alphabet é uma excelente opção de investimento dentre as Big Techs. **Além disso, a empresa é negociada a múltiplos que nos parecem muito conservadores para uma empresa que vem crescendo consistentemente, conforme gráfico que segue, e que deve manter o crescimento entre 15% e 20% a.a. para os próximos 3 anos.**



Fonte: S&P Capital IQ/Elaborado: Inside Research

Enxergamos alguns riscos para o case de Alphabet, conforme mencionamos abaixo, na nossa Tese de Investimentos, porém, levando em conta todos os pontos levantados e o preço atual das ações, nossa recomendação para Alphabet é de Compra (2), com preço justo em US$ 3.380,00 para as ações negociadas na Nasdaq sob o código GOOG e em R$ 124,61 para o BDR GOGL34.

TESE DE INVESTIMENTO

A Alphabet é uma das maiores empresas de tecnologia do mundo. A maior parte da receita da empresa vem do seu mecanismo de busca, que tem a maioria disparada do market share. Neste segmento de atuação, a empresa concorre com outros mecanismos de busca de uso geral **(como Baidu, Bing e Yahoo)** e específico **(como Amazon e eBay no e-commerce, Booking para viagens, Linkedin para buscas de vagas de trabalho, dentre outros)**.

Além disso, redes sociais e outras plataformas competem por anunciantes que usam o Google Ads. Mesmo com tantas empresas correndo por fora, confiamos que a Alphabet deve manter sua posição de liderança, sustentando uma enorme barreira de entrada no setor. **Ainda dentro de Google Services, principal segmento da empresa atualmente, acreditamos que ainda haja grande espaço para crescimento do YouTube e YouTube Ads.**

No segmento Google Cloud, acreditamos que há um forte potencial de crescimento, com a tendência do trabalho híbrido, **que abre espaço para a busca por Cloud Services e ferramentas colaborativas.**

A forte presença de pesquisa e desenvolvimento na empresa, através do segmento "Other Bets", também é algo que nos deixa otimistas com o case, com grandes esforços na área de inteligência artificial (AI), **além de investimentos em áreas bastante inovadoras que fogem ao core business da empresa, como Internet de alta velocidade (Fibra Ótica), saúde, genômica, carros autônomos, drones, dentre outros.**

Como pontos de atenção, os principais riscos que enxergamos são os seguintes: **(i)** A posição de liderança dentre as ferramentas de busca acaba por praticamente caracterizar um monopólio, fazendo com que os concorrentes busquem brechas na justiça. Por este motivo, a empresa tem muitos processos em aberto.

Como exemplo, podemos citar o fato do sistema operacional Android já vir com o buscador do Google instalado, o que leva a mais pessoas usarem o buscador, fazendo com que a concorrência proteste; (ii) O investimento em novas frentes de atuação e em novas tecnologias pode acabar pressionando as margens no curto e médio prazo, afetando o valor justo da empresa; e **(iii)** a forte concorrência com as redes sociais por anunciantes também pode representar um risco, **já que cada vez mais pessoas passam mais tempo nas redes sociais, sendo que o Google não tem uma ferramenta que possa concorrer com Facebook e Instagram, por exemplo.**

Principais Indicadores

Nome/Ano Fiscal	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Receita Líquida	182.527,00	161.857,00	136.819,00	110.855,00	90.272,00	74.989,00	66.001,00
Margem Bruta	53,6%	55,6%	56,5%	58,9%	61,1%	62,4%	61,6%
Margem EBITDA	30,1%	29,7%	30,4%	32,3%	33,0%	32,5%	32,5%
Margem EBIT	22,6%	22,5%	23,8%	26,1%	26,3%	25,8%	25,6%
Margem Líquida	22,1%	21,2%	22,5%	11,4%	21,6%	21,8%	21,4%
Ativo Total	319.616,0	275.909,0	232.792,0	197.295,0	167.497,0	147.461,0	129.187,0
Patrimônio Líquido	222.544,0	201.442,0	177.628,0	152.502,0	139.036,0	120.331,0	103.860,0
ROE	19,00%	18,12%	18,62%	8,69%	15,02%	14,58%	14,25%
ROA	8,65%	8,96%	9,47%	9,91%	9,41%	8,75%	8,78%
ROIC	17,21%	17,21%	18,18%	8,46%	14,38%	13,63%	13,74%
Caixa	26.465,00	18.498,00	16.701,00	10.715,00	12.918,00	15.409,00	16.585,00
Dívida Bruta	27.872,00	16.082,00	4.012,00	3.969,00	3.935,00	7.648,00	8.015,00
Liquidez Corrente	3,07	3,37	3,92	5,14	6,29	4,67	4,69
Dívida Líquida/EBITDA	-	-	-	-	-	-	-
Dívida/Patrimônio Líquido	12,5%	7,98%	2,26%	2,60%	2,83%	6,36%	7,72%
Dividendo por Ação	-	-	-	-	-	-	-
Dividend Yield	-	-	-	-	-	-	-
P/L Normalizado	-	-	-	-	-	-	-
P/VP	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	21,24	17,22	15,79	18,39	16,26	20,11	15,39

Fonte: S&P Capital IQ / Elaborado: Inside Research

Histórico de Estimativas vs Reportado pela Empresa

Nome/Ano Fiscal	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	1T 2021	2T 2021	3T 2021
Receita							
Consenso de Mercado	40.192,96	37.359,97	42.883,75	52.899,34	51.694,62	56.078,39	63.283,57
Reportado pela Empresa	41.159,00	38.297,00	46.173,00	56.898,00	55.314,00	61.880,00	65.118,00
EBITDA							
Consenso de Mercado	14.319,07	12.111,51	14.771,15	18.756,36	19.165,63	21.851,70	24.956,94
Reportado pela Empresa	14.276,00	13.098,00	17.808,00	22.599,00	22.935,00	26.109,00	28.209,00
Fluxo de caixa Operacional							
Consenso de Mercado	11.451,00	13.993,00	17.003,00	22.677,00	19.289,00	21.890,00	25.539,00
Reportado pela Empresa	11.858,58	12.124,36	13.490,98	16.139,80	16.794,96	19.341,60	23.051,94
Lucro por Ação							
Consenso de Mercado	10,21	8,16	11,21	15,72	15,67	19,28	23,32
Reportado pela Empresa	9,87	10,13	16,40	22,30	26,29	27,26	27,99
Dividendo por Ação							
Consenso de Mercado	-	-	-	-	-	-	-
Reportado pela Empresa	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: S&P Capital IQ / Elaborado: Inside Research

Próximas Estimativas

Nome/Ano Fiscal	4T 2021	1T 2022	2T 2022	3T 2022	2021	2022	2023
Receita	71.702,7	66.285,1	71.308,9	74.921,6	253.757,8	297.474,5	343.893,0
EBITDA	28.574,7	26.803,9	29.123,1	31.006,1	105.782,3	119.001,4	135.871,4
EBIT	20.740,9	18.982,3	20.666,8	22.340,8	77.117,7	86.607,4	100.025,6
Lucro Líquido	18.387,5	16.573,8	18.027,5	19.460,9	72.784,6	75.659,3	86.903,1
Dividendo por Ação	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Operacional	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: S&P Capital IQ / Elaborado: Inside Research

Últimos Eventos da Empresa

Data	Título e Resumo
07/12/2021	Revitalization Partners processam Google e Youtube por violação de patente
	Revitalization Partners entraram com processo contra o Google LLC e Youtube LLC por violarem trio de patentes detidas pela recuperação judicial e pela antiga estatal. Revitalization Partners, em nome da AudienceScience, alega que tanto Google quanto Youtube violam as invenções da AudienceScience ao selecionar e designar quais propagandas estão incluídas quando um usuário solicita uma página na web. O litígio da propriedade intelectual é o primeiro da história a ser iniciado por um receptor do Estado. Revitalization Partners inicialmente descobriram as patentes depois após a AudienceScience ter interrompido suas operações diárias em 2017. AudienceScience inventou e patenteou várias das tecnologias fundamentais usadas na indústria da propaganda digital atualmente
05/12/2021	Alphabet Inc. apresenta em World Gaming Executive Summit
	Alphabet Inc. apresenta em World Gaming Executive Summit. Apresentadores: Chris Harrison, Head Industrial - Trading Financeiro e Egaming; Tristan Bentall, Gerente Industrial, Mídia e Entretenimento

Fonte: S&P Capital IQ / Elaborado: Inside Research

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE") declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente em seus canais autorizados, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Mateus da Silva Messias (inscrito no CNPI sob o nº 2068) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE; bem como que (iii) não é titular dos seguintes valores mobiliários objeto do relatório de análise em questão: GOOG/GOGL34.

INSIDE

www.insideapp.com.br