

## Alphabet

## Overalt i dit liv, så hvorfor ikke også i din portefølje?

Alphabet er meget mere end søgemaskinen Google, som i kraft af sin stærke markedsposition er attraktiv for alverdens annoncører. Selskabet leverer solid omsætningsvækst og flotte marginer. Den aktuelle svaghed i aktiekursen kan udnyttes til en god, langsigtet investering.



FOTO: ALPHABET

**A**lphabet fylder meget i min hverdag – og sikkert også i din. Hver eneste dag bruger jeg Google til at finde svar på mine spørgsmål, og mine børn ser YouTube videoer. Da min vaskemaskine gik i stykker forleden, fandt jeg først en manual på Google og så senere nogle YouTube videoer for at få hjælp til at løse problemet. Gmail er danskernes foretrukne mailservice og stadig flere virksomheder flytter deres IT-systemer til skyen med Google Cloud. Medmindre du har en iPhone, så styres din mobil formentlig også af Alphabets styresystem Android.

Ovenstående vidner om, at Alphabet er en stor hjælp i hverdagen, og jeg er derfor en rigtig glad bruger. Det gælder for en væsentlig del af verdens befolkning, og dette giver verdens annoncører god mulighed for at komme i kontakt med os og få os til at købe netop deres

varer. Ved salg af annoncer har Alphabet derfor en fantastisk forretning.

**Opfylder alle krav til en compunderaktie**  
Alphabet er et strålende eksempel på det, vi kalder en compunderaktie, det vil sige et selskab, der er på en god, langsigtet rejse, og som vi kan købe til en attraktiv værdiansættelse. Vi leder efter selskaber med pæn organisk vækst, attraktivt afkast på den investerede kapital (ROIC) og god kapitalallokering.

I det sidste årti er Alphabets omsætning vokset cirka 20 procent om året, marginerne har været attraktive og kapitalbindingen har været lav, så afkastet på den investerede kapital har været højt, hvilket netop er det, vi ønsker af en compunderaktie.

Der har helt sikkert været fejlskud på opkøbssiden, men købet af YouTube har langt overgået disse. Samtidig returneres

*Søgemaskinen Google er den vigtigste aktivitet i Alphabet, der også omfatter YouTube, GoogleMaps og meget mere.*

der betydelige summer til aktionærerne i form af aktietilbagekøb. I øjeblikket er selskabet i gang med et tilbagekøb for 70 milliarder dollars.

Det hele startede med søgemaskinen Google, som blæste konkurrenterne af banen i kraft af en fantastisk evne til at give et langt mere nøjagtigt svar på en søgning end andre løsninger. Dette er stadig grundstammen i forretningen, men siden er der udviklet eller tilkøbt yderligere løsninger såsom YouTube, Gmail, Google Maps, Android-styresystemet til mobiler og cloudløsninger for bare at nævne nogle af de mest kendte.

Det ligger dybt i selskabets DNA at lede efter nye forretningsmuligheder, der kan løse konkrete problemer for kunderne. Denne kultur forventer jeg også i fremtiden vil frembringe nye solide forretninger.



» Det ligger dybt i selskabets DNA at lede efter nye forretningsmuligheder, der kan løse konkrete problemer for kunderne.

### Plads til forbedret investorinformation

For de fleste selskaber gælder det, at der også er ting, som man kan være lidt træt af som aktionær. For Alphabets vedkommende er deres investorkommunikation mangelfuld, da den bevæger sig på meget overordnede linjer og ikke i tilstrækkelig grad forklarer, hvad der præcist sker i forretningen. I mange år har selskabet haft et helt løsrevet forretningsområde, som hedder "Other Bets" eller "andre satsninger", som har genereret store underskud og endnu ikke frembragt finansielt levedygtige forretninger.

### Attraktiv trods modvind på kort sigt

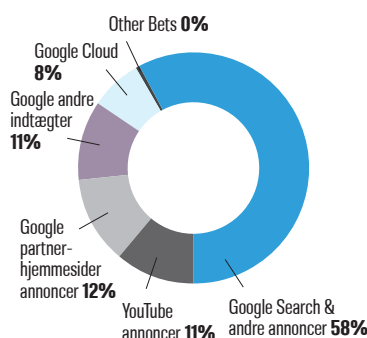
Dertil kommer en væsentlig regulatorisk risiko for Alphabet på grund af den dominerende position på annoncemarkedet og den høje integration af selskabets tjenester. Det er dog ikke nok til at overskygge den ellers strålende udvikling for forretningen.

Omsætningsvæksten må fremover forventes at blive lavere end det seneste årti, og en global vækstafmatning vil på kortere sigt kunne give lidt modvind. Men strukturelt er der ikke noget der peger på, at Alphabet ikke også i fremtiden vil være et godt compounderselskab med pæn organisk vækst og et solidt afkast af den investerede kapital.

På det seneste er aktiekursen kommet ned. Det øger sandsynligheden for, at det også bliver en god aktieinvestering for den langsigtede investor. ■

### Verdens største annonceplatform

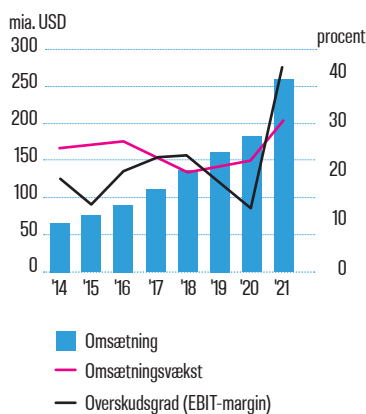
Cloud-aktiviteterne og de mange visionære projekter i "Other Bets" får meget opmærksomhed, men det er annoncerne, der driver forretningen.



Kilde: Alphabet

### 20 procent vækst – eller mere

Omsætningen er vokset mellem 20 og 30 procent årligt siden 2014, mens overskudsgraden har været mere svingende.



Kilde: Alphabet

### OM VIRKSOMHEDEN

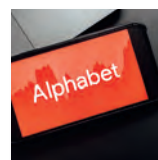
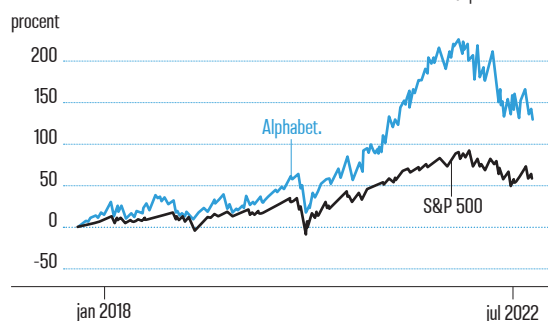
Alphabets primære aktivitet er Google, der blev stiftet i 1998, og som de fleste bruger dagligt. I 2006 købtes YouTube, som nu er en globalt førende videoplatform. I 2021 kom godt 80% af omsætningen fra annoncer. Selskabets kraftigt voksende cloud-forretning udgør nu knap 10% af omsætningen.

### AFKAST SENESTE FEM ÅR

Kilde: Marketscreener

Alphabet +125% | S&P 500 +55%

Data per 16.09.2022



BØRSKODE  
GOOG

ISIN  
US02079K1079

www.  
abc.xyz

Dan Wejse ejer aktier i Alphabet gennem MW Compounders, hvor han er porteføljevalter.

### OPTIMISTEN

Forventer, at Alphabet fortsætter med at tage markedsandele på annoncemarkedet. Selskabet har historisk haft en fantastisk innovationsevne, og dette vil fortsætte med udvikling af nye succesfulde services. De høje marginer giver et solidt cash flow, som kan bruges på at udvikle forretningen og købe egne aktier.

### PESSIMISTEN

Er nervøs for Alphabets afhængighed af annoncemarkedet. En global recession vil være hård ved forretningen. Samtidig er der fortsat politisk modvind, som giver en regulatorisk risiko i form af bøder og sværere markedsforhold. Selskabet accelererer investeringer i "Other Bets", som har givet underskud i mange år.

### DE FEM FAANG-AKTIER

Data per 19. september 2022

Selskab	Aktiekurs	Børsværdi mia.USD	Kursændring 12 mdr.	Omsætning 2021 mia.USD	EBIT 2021 mia.USD	P/E 2022E	P/E 2023E	P/E 2024E
Alphabet (Google)	103,85	1.349,3	-27%	258	79	20,3	17,6	15,2
Apple	154,48	2.482,6	6%	366	109	25,3	24,0	22,6
Amazon	124,66	1.270,0	-28%	470	25	1174,9	53,9	32,2
Meta Platforms (Facebook)	148,02	397,8	-59%	118	47	15,0	13,4	11,5
Netflix Inc	243,63	108,3	-59%	30	6	24,2	22,5	18,2

Kilde: Marketscreener