



Alphabet

Alphabet Inc. Aktienanalyse

17. JULI 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

ALPHABET - DER TIEFSTE BURGRABEN DER WELT?

Jeder hat die Suchmaschine Google wohl schon einmal genutzt oder sich ein Video auf YouTube angesehen. Wir können im Alltag inzwischen kaum noch auf diese Websites verzichten, und ein Konzern verdient ordentlich Geld damit: Alphabet. Seit 2015 ist der Konzern die wohl größte Technologie-Holding der Welt und verfügt über einen enormen Burggraben. Nun führt Alphabet einen Split durch und aus einer Aktie werden 20 Stück. Ergibt sich jetzt eine gute Chance?

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	A14Y6F/US02079K3059
Branche	Kommunikation
Einordnung (Peter Lynch)	Fast Grower
Fundamentales WLA-Rating	9/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	20/25
Marktkapitalisierung	1,48 Bio. USD
Dividendenrendite	0,00 %
KGV	19,83
Firmensitz	Mountain View (USA)
Gründungsjahr	2015 (Vorgänger: 1998)
Mitarbeiter	156.500

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

Alphabet Inc.

Aktienanalyse

NASDAQ: GOOGL

KURZPORTRAIT

Die Suchmaschine Google kennt jeder und ebenso auch das Videoportal YouTube. Hinter dem Konzern Alphabet steckt aber noch wesentlich mehr wie bspw. die Google Cloud, diverse Hardware- und Softwareprodukte und etliche weitere Tochterfirmen aus den verschiedensten Bereichen. Vom autonomen Fahren bis hin zur Forschung im Gesundheitswesen ist wirklich alles dabei.

Mit spannenden Moonshot-Projekten versucht Alphabet von diversen Zukunftstrends zu profitieren und diese Ambitionen werden auch bei der aggressiven Akquisitionsstrategie deutlich. Zugleich legt man viel Wert auf das Thema Nachhaltigkeit.

Technisch gesehen ist die Aktie in einem stabilen langfristigen Aufwärtstrend und korrigiert aktuell in einem großen Ausmaß - vielleicht bietet sich hier ja eine einmalige Kaufchance?

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 16.07.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Idee einer neuen Suchmaschine	
• Gründung und die ersten Jahre	
• Vorstoß in weitere Geschäftsfelder	
• Gründung der Holding Alphabet	
• Finanzierung und Börsengang	
Mission und Nachhaltigkeit	10
• Mission	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	12
Geschäftsmodell	13
• Einleitung	
• Geschäftsbereiche	
• Suchmaschine "Google.de"	
• Videoportal "YouTube"	
• Android Betriebssystem	
• Google Cloud	
• Weitere populäre Produkte	
• Other Bets - "Moonshots"	
• Fazit zum Geschäftsmodell	
Burggraben	19
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	23
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	24
Kennzahlen	24
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	29
Historische Kennzahlen	30
• KUV	
• KGV	
• KOCV	

Einordnung nach Peter Lynch	32
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	33
3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	34
Allgemeine Infos über die Branche	34
• Global Industry Classification Standard - GICS	
• Übersicht: Medien & Unterhaltungsmarkt	
• Übersicht: Suchmaschinen-Markt	
Überblick über die Konkurrenz	38
• Kennzahlen	
• Performance seit 10 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	40
Chancen	40
• Cashcow Google (1)	
• Other Bets (2)	
Risiken	41
• Zyklisches Werbegeschäft (1)	
• Eventueller Konkurrenzdruck (2)	
• Regulatorisches Eingreifen der Behörden (3)	
5. UNSERE BEWERTUNG	44
• Eigenkapitalkosten	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	47
Charttechnische Trendeinordnung	47
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	51
Marktsymmetrie	52
7. FAZIT	53

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Idee einer neuen Suchmaschine

Im Jahr 1996 waren Larry Page und Sergey Brin als Doktoranden an der renommierten Stanford University in Kalifornien und starteten nebenher ein weiteres Projekt: Die heute weltweit bekannte Suchmaschine Google. Damals war auch Scott Hassan als dritter Mann mit an Bord und leitete die Programmierung, aber dieser verließ Page und Brin bevor das Unternehmen überhaupt gegründet wurde.

Zur damaligen Zeit funktionierten Suchmaschinen ziemlich simpel: Je häufiger der eingegebene Suchbegriff auf einer Website auftauchte, desto höher wurde die entsprechende Seite beim Suchergebnis angezeigt. Dass es hier noch viel Verbesserungspotenzial gab, erkannten die späteren Gründer von Google und wählten einen anderen Ansatz, um die Websites zu ranken. Der Fokus bei ihrer Idee lag nicht mehr auf der Häufigkeit, wie oft ein Suchbegriff auf einer Website auftauchte, sondern auf sogenannten Backlinks. Die Theorie war wie folgt: Je mehr andere Websites die betroffene Website verlinken (dies nennt man Backlink), desto relevanter muss sie sein. Ursprünglich hieß die Suchmaschine deshalb auch „BackRub“, denn sie überprüfte eine Internetseite auf die genannten Backlinks.

Das Prinzip war allerdings keine komplett neue Erfindung, sondern wurde bereits von RankDex im Jahr 1996 verwendet und patentiert. Larry Page wies in seinem Patent auf das vorherige RankDex-Patent hin, welches von Robin Li stammte. Dieser ist heute vor allem als Gründer des chinesischen Pendant (Baidu) bekannt.

Gründung und die ersten Jahre

Die Umbenennung der Suchmaschine in Google erfolgte erst später. Dabei ist das Wort eine Ableitung von googol, der Zahl 10¹⁰⁰ - eine Eins mit 100 darauffolgenden Nullen. Der Hintergedanke war dabei, dass die Suchmaschine helfen soll, eine solch riesige Menge an Informationen an die Nutzer zu liefern; unvorstellbar viel, so wie eben auch die Zahl.

Die Domain www.google.com wurde im September 1997 letztendlich registriert und rund ein Jahr später fand die Unternehmensgründung statt.

Es lässt sich feststellen: Die Gründer waren zur richtigen Zeit am

richtigen Ort, denn obwohl zur Jahrtausendwende viele neue Technologieunternehmen ihre Insolvenz anmelden mussten, begann zugleich auch das Zeitalter des Internets. Das gesamte Konzept und die Technologie kam mit der Zeit bei der breiten Masse an. Damals war Yahoo! noch eine der bekanntesten Websites und Google wurde im Jahr 2000 als Standard-Suchmaschine eingestellt. Dies verhalf sicherlich zu einer großen Bekanntheit.

Vorstoß in weitere Geschäftsfelder

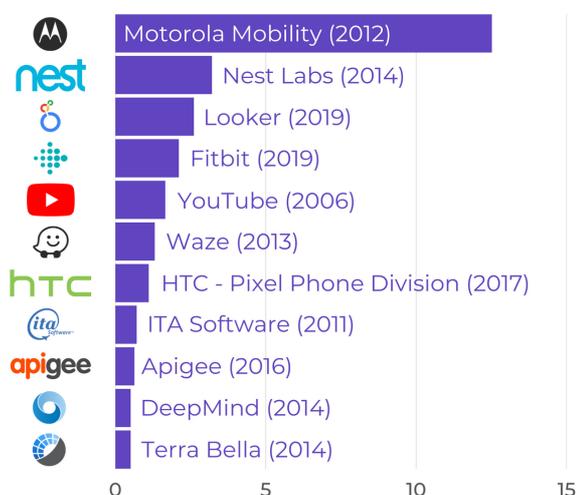
Akquisitionen

Heute ist der Konzern längst nicht mehr nur für die Suchmaschine bekannt. Durch zahlreiche Akquisitionen und auch Neugründungen versuchte man, einen Geschäftsbereich nach dem nächsten zu erobern. Dabei zählt das heutige Alphabet (ehemals Google) zu den Unternehmen mit den meisten Übernahmen, denn bspw. allein im Bereich der künstlichen Intelligenz gab der Konzern in den Jahren 1998 bis 2017 insgesamt 3,90 Mrd. USD für diverse Start-ups aus. Dies zeigt eine Statistik von techrepublic.com aus dem Jahr 2018. Hier wird auch ersichtlich, dass kein anderes Unternehmen auch nur die Grenze von 1 Mrd. USD in dieser Kategorie überschritten hat.

In Abbildung 1 wird zudem das Ausmaß der aggressiven Akquisitionspolitik deutlich. Bei den führenden Technologieunternehmen ist Alphabet in Bezug auf die Anzahl der Übernahmen auf Platz 1. Zu den bekanntesten Käufen zählen wohl DeepMind, FitBit und YouTube.

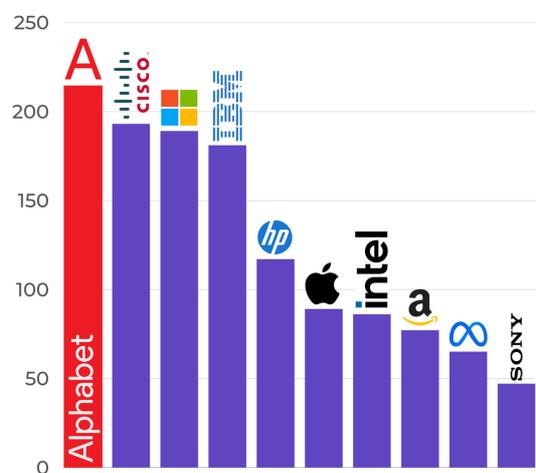
Ausgewählte Akquisitionen

von Alphabet/Google in Mrd. USD



Anzahl der Akquisitionen

von führenden Technologieunternehmen in den USA von 1991 bis 2018



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 1: Akquisitionshistorie

Neugründungen

Einige Geschäftsfelder und Tochterfirmen wurden zwar durch Akquisitionen gestützt, aber erst einmal komplett neu gegründet. Dazu zählt bspw. die Google Cloud, dessen Vorläufer im Jahr 2008 gelauncht wurde. Die erste Dienstleistung von dem Unternehmen im Cloud-Bereich war die sogenannte App Engine, welche eine Plattform für die Entwicklung und das Hosting von Webanwendungen darstellte. Im Laufe der Zeit wurde das Angebot allerdings deutlich ausgeweitet.

Eine weitere Neugründung ist Calico - ein Unternehmen aus dem Gesundheitswesen, welches sich mit den Themen der Alterung und damit zusammenhängenden Krankheiten auseinandersetzt.

Bekannt ist zudem auch das Engagement im Bereich des autonomen Fahrens mit Waymo. Diese Tochtergesellschaft gibt es seit Ende 2016.

Dies sind nur einige Beispiele für das breite Tätigkeitsfeld von Alphabet, welches noch wesentlich mehr umfasst. Produkte wie das Chromebook, Google Pixel oder ganze Geschäftsbereiche und Unternehmen wie Google Fiber, Google Stadia usw. wurden alle im Laufe der Jahre mit in das Portfolio aufgenommen.

Gründung der Holding Alphabet

Im August 2015 wurden das erste Mal Pläne für die Gründung einer Holding-Struktur angekündigt. Wie sich später herausstellte, haben sich die Gründer Page und Brin wahrscheinlich von Warren Buffett und seiner Investmentgesellschaft Berkshire Hathaway inspirieren lassen.

In der Umsetzung wurde erst Google zum Mutterkonzern und dann erfolgte eine Umstrukturierung, sodass Alphabet letztendlich als Holding für Google und viele weitere Tochterunternehmen wie bspw. Calico dient. In diesem Zusammenhang übernahm Sundar Pichai den CEO-Posten von Google und ersetzte damit Larry Page, der nun gemeinsam mit Sergey Brin den Vorsitz von Alphabet übernahm. Nachdem sich die Gründer später (2019) vollständig aus dem operativen Geschäft zurückgezogen hatten, wurde Pichai die Gesamtverantwortung auch für die Dachgesellschaft Alphabet übertragen.

Die Motivation hinter dieser aufwändigen Umstrukturierung beschrieb Page damals wie folgt:



Alphabet ist hauptsächlich eine Ansammlung von Unternehmen. Das größte davon ist natürlich Google. Das neue Google ist ein wenig abgespeckt, wobei die Unternehmen, die ziemlich weit weg von unseren wichtigsten Internetprodukten sind, stattdessen in Alphabet enthalten

sind. Grundsätzlich glauben wir, dass uns dies eine größere Management-Skala ermöglicht, da wir Dinge unabhängig voneinander betreiben können, die nicht sehr miteinander verbunden sind.

Larry Page, Mitbegründer

Darüber hinaus sollte durch die Holding-Struktur alles übersichtlicher und transparenter werden. Jedes Tochterunternehmen sollte einen eigenen CEO haben und mit mehr Souveränität erfolgreicher geführt werden.

Der Name Alphabet ist gewählt worden, denn das Alphabet steht stellvertretend für eine der wichtigsten Innovationen der Menschheit: Die Sprache. Auch die Google Suche funktioniert letztendlich nur auf diese Art. Teilt man das Wort Alphabet aber geschickt, dann erhält man Alpha-bet. Bet ist das englische Wort für Wette und wird auch häufig in Bezug auf Investitionen (v. a. in Zukunftsbereiche) verwendet. Alphabet nennt ein eigenes Segment auch „Other bets“. Alpha-Bet steht deshalb für die Investments mit der besten (alpha) Rendite.

Finanzierung und Börsengang

Die gesamte Historie vom heutigen Alphabet ist bereits sehr spannend, aber auch die Kapitalseite ist einen Blick wert:

Noch vor der eigentlichen Unternehmensgründung investierte Andreas von Bechtolsheim, ein deutscher Informatiker, der als Mitbegründer von Sun Microsystems bekannt wurde, 100.000 USD in das damals junge Start-up Google. Unabhängig davon, dass der Technologie-Boom 1998 ebenfalls einsetzte, kann man an diesem Schritt bereits erkennen, wie gut die Idee der Suchmaschine war.

Schnell holte man durch gute Kontakte einige Angel Investoren mit dazu, wie bspw. auch den Amazon-Gründer Jeff Bezos. Dieser war somit einer der ersten Geldgeber von dem heutigen Weltkonzern.

1999 wurden auch Wagniskapitalgeber auf Google aufmerksam und neben Kleiner Perkins investierte auch Sequoia Capital als einer der bekanntesten Vertreter aus der gesamten Branche. Diese übten ihre Position als Teilhaber später auch bei wichtigen Entscheidungen aus und drohten 2001 einmal damit ihr Investment zurückzuziehen, nachdem sich die Gründer bei einer wichtigen Personalentscheidung querstellten.

2004 fand schließlich das IPO von Google statt, bei dem der Konzern direkt mit 23 Mrd. USD bewertet wurde.

MISSION UND NACHHALTIGKEIT

Mission

Alphabet sieht es als eigene Mission, die Information der ganzen Welt zu organisieren und somit zugänglich und nutzbar zu machen. Daran wird wieder einmal deutlich, dass wir im Informationszeitalter bzw. im Zeitalter der Daten leben und ebendiese die heutige Währung sind.

Im Brief von Larry Page anlässlich der Gründung von Alphabet sagt dieser, dass Google kein gewöhnliches Unternehmen sei und das auch nie werden möchte. Sie hätten in der Vergangenheit viele Dinge getan, die andere zunächst für verrückt hielten und das ist zugleich auch der Anspruch für die Zukunft. Darüber hinaus möchte der Konzern wichtige und bedeutsame Dinge schaffen, wobei man u. a. auf den Aspekt der Nachhaltigkeit abziele.

Nachhaltigkeit

Das Thema der Nachhaltigkeit beschränkt sich nicht nur auf die ökologische Seite, sondern umfasst auch Gebiete wie Mitarbeiterführung, Diversität, Inklusion usw. Während Alphabet vorgibt, in Bezug auf die Umwelt, sehr vorbildlich zu handeln, gelangte der Konzern v. a. hinsichtlich Diskriminierung und der Unternehmensführung in den letzten Jahren häufiger in die Medien. Im Januar 2021 wurde schließlich auch die Alphabet Workers Union als Gewerkschaft gegründet. Diese führt auf der eigenen Website sieben Vorfälle im Zeitraum von 2018 bis 2020 an, welche letztendlich zu der Gründung der Gewerkschaft geführt haben. Einige Themen sind sexuelle Belästigung, eine zensierte chinesische Suchmaschine und eine militärische Drohne, die mit künstlicher Intelligenz arbeitet. Wenn Du Dich näher für die Skandale interessierst, findest Du [hier](#) alle weiteren Informationen.

Laut eigener Aussage ist die Cloud von Google die „sauberste“ der gesamten Branche, denn man war in 2021 der einzige große Anbieter, der ausschließlich erneuerbare Energien (durch Zukäufe) für den benötigten Konsum verwendet. 2012 setzte sich der Konzern das Ziel, nur grünen Strom für die Cloud zu verwenden und erreichte dies schließlich 2017.

Dies ist allerdings nur ein Etappenziel, denn bis 2030 soll ausschließlich kohlenstofffreie Energie genutzt werden - rund um die Uhr. Dafür zeigt das Unternehmen auch klar auf, an welchen Standorten man um welche Uhrzeit noch auf Energie zurückgreifen muss, die nicht komplett kohlenstofffrei ist. Das liegt daran, dass nicht in jeder Region auf dieser Welt „saubere Energie“ rund um die Uhr verfügbar ist.

(Jan) habe diesen Detailansatz bis jetzt bei keinem anderen Konzern gesehen und finde den Ansatz und Aufwand bemerkenswert.

Aus dem Environmental Report des letzten Geschäftsjahrs (2021) geht hervor, dass der Stromverbrauch im Jahr 2021 rund 140 % höher war als noch im Jahr 2017. Daran wird deutlich, wie wichtig es ist hier auf erneuerbare Energien zu setzen, was Alphabet zu 100 % durch Zukäufe tut. Im gleichen Zeitraum konnte der generierte Abfall übrigens um über 47 % gesenkt werden - auch hier und bei vielen weiteren Themen ist Alphabet aktiv, wobei es so scheint, als ob der Fokus klar auf den erneuerbaren Energien liegt.

Im Jahr 2020 emittierte Alphabet zudem 5,75 Mrd. USD an Nachhaltigkeitsanleihen. Zu diesem Zeitpunkt war dies die größte Emission an grünen Anleihen von einem Unternehmen, die es jemals gab.

Insgesamt besteht die Nachhaltigkeitsstrategie aus drei Kernaspekten:

Kernaspekte der Nachhaltigkeitsstrategie

"Wir streben danach, Nachhaltigkeit in alles, was wir tun, einzubauen." - Alphabet Inc.



Beschleunigung der Kohlenstofffreiheit und Kreislaufwirtschaft

Entkopplung des Unternehmenswachstums von der Zunahme der Kohlenstoffintensität und des Materialverbrauchs.



Befähigung durch Technologie

Bewältigung der wichtigsten Nachhaltigkeitsprobleme und Förderung positiver Auswirkungen mit eigenen Technologien, Plattformen, Produkten und Diensten.



Begünstigung von Menschen und Orte

Die Vorteile sollen mit den Gemeinden unserer Einrichtungen, Nutzer, Partner und Lieferanten geteilt werden.

 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Alphabet Inc.

Abb. 2: Kernaspekte der Nachhaltigkeitsstrategie

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Alphabet hat drei verschiedene Aktienklassen (A, B und C), wobei die B-Aktie nicht öffentlich gehandelt wird. Die Klassen unterscheiden sich v. a. in Bezug auf das Stimmrecht, welches den Besitzern der Aktien zusteht. Besitzer der C-Aktie haben gar kein Stimmrecht, allerdings erhoffen sich die Anleger hier irgendwann eine Dividendenzahlung.

Laut dem aktuellen Quartalsbericht gibt es rund 44,36 Mio. B-Aktien und 300,76 Mio. A-Aktien, wobei die B-Aktien über ein zehnfaches Stimmrecht verfügen. Auf diese Art behalten die Besitzer der B-Aktien stets die Mehrheit der Stimmrechte und können nicht überstimmt werden. Die B-Aktien gehören den Gründern von Alphabet (bzw. damals Google), welche so sicherstellen, dass sie nie die Hoheit über ihr eigenes Unternehmen verlieren.

In Bezug auf die A- und C-Aktien hält die Vanguard Group den höchsten Anteil mit 7,35 % und 6,41 %. Alle weiteren Aktionäre halten unter 5 % der Aktien. Letztendlich ist dies aber aufgrund der Macht der B-Aktien nur bedingt relevant.

Im Zuge des Aktiensplits, der am kommenden Montag (18.07.2022) wirksam wird, verändert sich die Aktienanzahl, aber die Verteilung und somit auch die Aktionärsstruktur bleibt im selben Verhältnis bestehen.

GESCHÄFTSMODELL

Übersicht

Hast Du heute schon etwas gegoogelt? Falls ja, ist das keine große Überraschung. Die Suchmaschine "Google.de" verarbeitet durchschnittlich über 5,70 Mio. Suchanfragen pro Minute. Alphabet, seit einer Restrukturierung der Firmenorganisation im Jahr 2015 Mutterkonzern von Google, hat das Nutzen von Online-Suchmaschinen in den letzten zwei Jahrzehnten zum Begriff gemacht. Googeln eben.

Die Alphabet Inc. ist in ihrer heutigen Form einer der fünf großen amerikanischen Technologiekonzerne - mit unzähligen Produkten, die aus dem Leben der meisten Menschen nicht mehr wegzudenken sind. Neben der bereits angesprochenen Suchmaschine sind die Videoplattform YouTube, der Email-Service Gmail oder das Betriebssystem Android fast jedem bekannt. Was diese erfolgreichen Produkte von Alphabet vereint, ist Folgendes: Sie sammeln Daten über uns. So viele Daten, dass das Unternehmen vermutlich mehr über ihre Nutzer weiß als jeder andere. Doch wozu das ganze? Alphabet sammelt diese Daten, um personalisierte Werbung für jeden Nutzer zu schalten. Wahrscheinlich ist es den meisten von uns bereits aufgefallen: Sucht man einmal nach einem bestimmten Produkt, erscheint bereits kurz danach überall Werbung genau dafür. An der ersten Stelle der Suchergebnisse finden sich dabei in der Regel die Produkte, deren Hersteller bei Google kostenpflichtig Anzeigen aufgeben. Mit dem Schalten dieser Werbeanzeigen verdient Alphabet Geld - so viel Geld, dass man es sich traditionell leisten kann, die eigenen Produkte zum Großteil kostenlos anzubieten. Ebenso erlaubt es sich die Alphabet Inc. - insbesondere seit der Restrukturierung - unzählige, voneinander unabhängig agierende, bisher nicht profitable Tochterunternehmen unter dem Firmendach zu vereinen.

Was die meisten dieser als „Moonshots“ bezeichneten Unternehmen verbindet, ist die Entwicklung disruptiver und innovativer Technologien zur Lösung moderner Probleme - Umsätze werden bislang selten erwirtschaftet. Die beträchtlichen Einnahmen aus dem Werbemarkt ermöglichen es Alphabet, solche Projekte voranzutreiben. Und die Firmengründer Larry Page und Sergey Brin betonen, dass einst auch heute etablierte Dienste wie YouTube oder Android irgendwann mal als verrückte Idee starteten.

Geschäftsbereiche

Die angesprochene Umstrukturierung des Unternehmens hatte u. a. zum Ziel, eine transparentere Firmenstruktur zu schaffen und

Geschäftsbereiche klar voneinander zu trennen. So unterteilt Alphabet das operative Geschäft in die Bereiche Google (Google Services und Google Cloud) für den Kern-Werbemarkt und Other Bets für die als Moonshots bezeichneten innovativen Tochterunternehmen aus verschiedensten Bereichen. Schaut man sich die Ergebnisse des Unternehmens in den einzelnen Geschäftsbereichen näher an, wird eines schnell klar: Auch heute stammt der Großteil der Einnahmen (über 81 %) aus dem Werbegeschäft, bestehend aus der Suchmaschine Google, YouTube und Google AdSense. Unter dem Segment „Google other“ werden ca. 10 % der Umsätze erlöst. Hierunter werden u. a. der Google Playstore, die Hardwareverkäufe (wie bspw. Fitbit, Google Pixel phones oder Google Nest home) und die YouTube Abonnementeinnahmen subsumiert. Knapp 7 % werden mit der Google Cloud Sparte erwirtschaftet und unter 0,50 % entfallen auf die unter Other Bets geführten Tochterunternehmen.

Überblick über das gesamte Geschäftsmodell

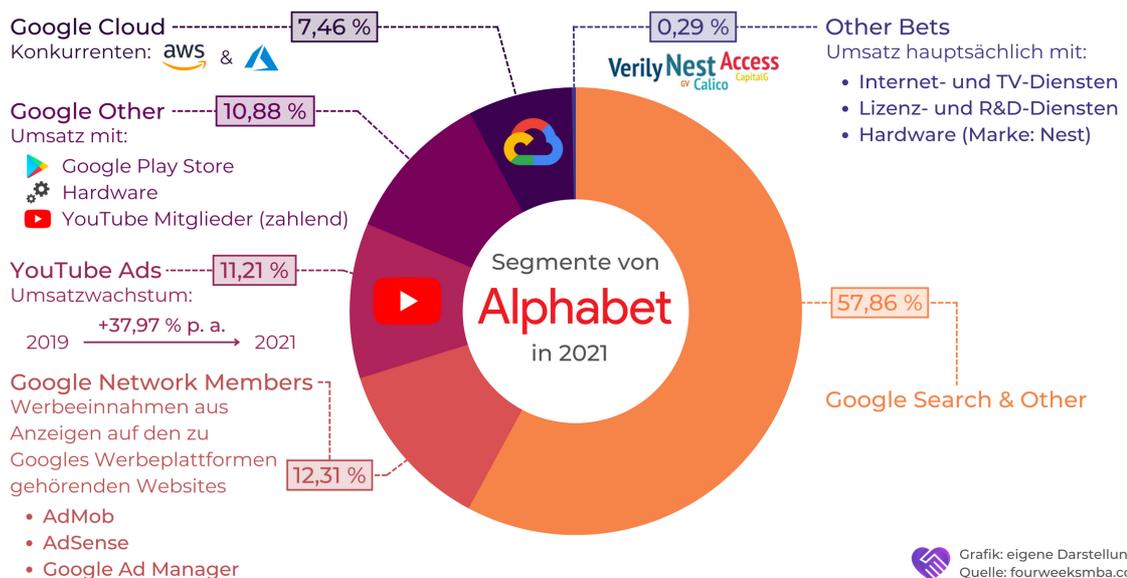


Abb. 3: Übersicht über das gesamte Geschäftsmodell

Suchmaschine "Google.de"

Alphabets Suchmaschine "Google.de" ist die bei weitem meistbesuchte Website der Welt. Die Funktionsweise ist simpel und wohl jedem bekannt: Geht man auf die Internetseite und gibt einen Suchbegriff ein, erscheinen innerhalb von Sekundenbruchteilen die entsprechenden Ergebnisse. Der dahinterstehende Algorithmus ist bis heute ein wohlgehütetes Unternehmensgeheimnis. Klar ist jedoch: Die zuerst angezeigten Suchergebnisse sind mit „Ad“ gekennzeichnete Werbeanzeigen. Wenn also bspw. ein Unternehmen mehr

Aufmerksamkeit möchte, kann es kostenpflichtig bei Google Anzeigen schalten und somit potenziellen Kunden als eines der ersten Suchergebnisse erscheinen. Grundsätzlich also Win-Win für Google, die beteiligten Unternehmen und den Endkunden. Wäre da nicht die Sache mit dem Datenschutz: Kritiker behaupten, Alphabet würde die in ihrer Suchmaschine gesammelten Daten über Nutzer an Unternehmen verkaufen. Alphabet beteuert jedoch, keine Einnahmen aus dem Verkauf personenbezogener Daten zu erzielen. Im Jahr 2021 erwirtschaftete Alphabet mit Werbeanzeigen der Suchmaschine fast 150 Mrd. USD an Umsätzen und damit fast 60 % der Gesamtumsätze.

Videoportal "YouTube"

Die Videoplattform YouTube ist - nach "Google.de" - die zweitgrößte Suchmaschine der Welt und hat sich seit der Übernahme durch Alphabet im Jahr 2006 als wahrer Glücksgriff für das Unternehmen erwiesen. Das Werbegeschäft auf dem Portal boomt, daneben bietet Alphabet mit YouTube Red ein kostenpflichtiges Abo-Modell, das bei Inanspruchnahme Werbefreiheit garantiert.

Im Jahr 2021 erzielte YouTube einen Umsatz von knapp 30 Mrd. USD und hat sich damit fast verdoppelt - seit 2019 wohl gemerkt. Die mit Abstand größte Videoplattform der Welt hat fast 2 Mrd. monatliche Nutzer und setzt neuerdings auch auf Trends wie das durch Twitch geprägte Livestreaming.

Wichtig zu verstehen ist, dass im Geschäftsbericht von Alphabet lediglich das Segment „YouTube ads“ (also YouTube Werbegeschäft) geführt wird. Hier sind jedoch nicht alle Einnahmen subsumiert, die durch die Website für Videostreaming erlöst werden. Die Abonemententnahmen von YouTube fasst Alphabet unter dem Bereich „Google other“ zusammen. Je höher die Einnahmen durch das Abogeschäft, desto schwerer ist es für das YouTube Werbegeschäft, die Einnahmen zu steigern, da die Bezahlschranke natürlich dazu führt, dass weniger bzw. keine Werbung ausgestrahlt wird.

Android Betriebssystem

Auch das weltweit größte Betriebssystem für mobile Geräte stammt von Alphabet. Android wurde erstmals im Jahr 2008 veröffentlicht und besitzt heute im reinen Smartphone Markt einen Marktanteil von über 80 %. Bezogen auf alle mobilen Endgeräte liegt der Anteil bei knapp 70 %. Bis auf Apple, den größten und einzigen ernsthaften Konkurrenten, benutzen alle großen Smartphone-Hersteller in ihren Geräten Android als Betriebssystem.

Alphabet erzielt dabei nicht nur Umsätze über den Verkauf der Hardware, sondern auch über vorinstallierte Apps und den integrierten Google Play Store. Der Erfolg der Android-Software basiert vor allem auf der intuitiven Benutzeroberfläche und der Tatsache, dass die Software-Plattform auf nahezu allen Geräten funktioniert. Android ist für Alphabet bisher eine unglaubliche Erfolgsgeschichte - und angesichts, vor allem im asiatischen Raum, stark steigender Nutzerzahlen wird sich dies auch so schnell nicht ändern.

Google Cloud

Alphabets Cloud-Sparte ist im Vergleich zu den direkten Konkurrenten Amazon AWS und Microsoft Azure noch relativ neu am Markt und weniger etabliert. Allerdings wächst das weltweite Cloud-Geschäft rasant und auch Alphabets Google Cloud konnte davon zuletzt profitieren. Die Cloud-Sparte des Unternehmens wies in den letzten Jahren ein Umsatzwachstum von konstant über 40 % auf, der Umsatz konnte bereits auf fast 20 Mrd. USD im Jahr 2021 gesteigert werden. Zum Vergleich AWS hatte 2021 ein Umsatzvolumen von ca. 62 Mrd. USD und war somit um den Faktor 3 größer.

Weitere populäre Produkte

- Gmail: Weltweit führender Email-Anbieter mit über 1,50 Mrd. aktiven Nutzern.
- Google Chrome: Seit 2012 meist genutzter Internet-Browser.
- Google Maps: Online-Kartendienst mit über 4 Mrd. monatlichen Aufrufen.
- Google Play: Auf Android-Geräten meist vorinstallierter App-Marktplatz mit eigenem Bezahlungssystem Google Pay.

Dazu kommen viele weitere Tools, die Produktpalette bei Alphabet ist nahezu unbegrenzt.

Other Bets - "Moonshots"

In diesem, zuvor bereits erwähnten, Geschäftsbereich bündelt Alphabet mehrere, voneinander unabhängig agierende Tochterunternehmen. Das Ziel: Die Lösung moderner Probleme der Menschheit. Dabei reichen die Schwerpunkte von der Entwicklung autonomer Fahrzeuge durch Waymo bis hin zur künstlichen Intelligenz im Gesundheitswesen (verily). Der Fantasie sind hier kaum Grenzen gesetzt. Allerdings: Nennenswerte Umsätze werden nicht erzielt.

Zusätzlich erwähnenswert ist, dass Alphabet auch als Investor auftritt und so in börsennotierte Unternehmen (z. B. Snap, Lyft, Airbnb, etc.)

oder auch nicht börsennotierte Unternehmen wie SpaceX investiert. In letztere hat Alphabet im Jahr 2015 investiert. Damit partizipiert man als Aktionär von Alphabet auch von der Entwicklung von SpaceX.

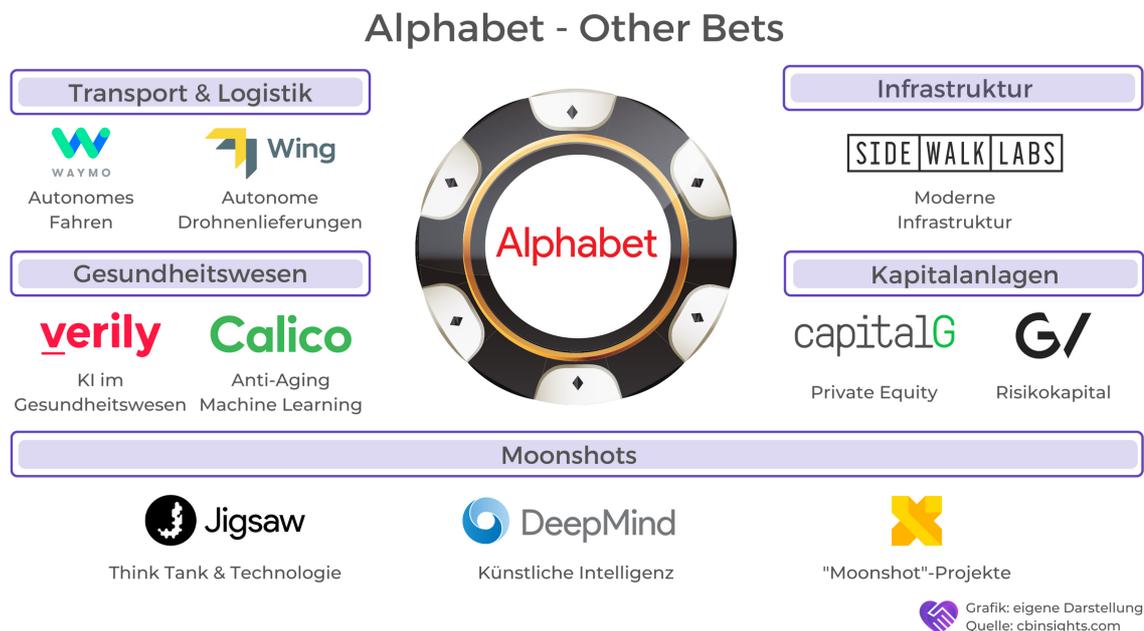


Abb. 4: Other Bets von Alphabet

Fazit zum Geschäftsmodell

Insgesamt erwirtschaftet Alphabet auch heute noch den größten Teil seiner Erträge im Werbemarkt, in dem das Unternehmen mehr als 30 % des Marktanteils besitzt. Hier werden enorme Gewinne erzielt, die es Alphabet ermöglichen, sich in vielen weiteren Geschäftsfeldern zu betätigen. Dies geschieht über diverse Tochterunternehmen aus den Bereichen künstliche Intelligenz, autonomes Fahren oder der Robotertechnik, um nur einige zu nennen. Dort wird an innovativen Technologien gearbeitet, die möglicherweise eines Tages einige der dringendsten Probleme der Menschheit lösen könnten - und dann für Alphabet eine weitere Einkommensquelle neben dem Werbegeschäft bieten.

Zudem ist das Unternehmen bereits im Bereich der Cloud-Services: Mit der Google Cloud hat man ein Produkt etabliert, das Amazon AWS und Microsoft Azure Konkurrenz machen soll. Das Cloud-Geschäft bei Alphabet wächst rasant und ist bereits für über 7 % der Umsätze des Unternehmens verantwortlich

Kernkompetenz von Alphabet bleiben allerdings die unter der Marke Google angebotenen Produkte: Die Suchmaschine "Google.de" ist eine wahre Cash-Maschine. Mit jeder Suchanfrage werden Daten über die jeweiligen Nutzer gesammelt, die anschließend das Schalten

personalisierter und lukrativer Werbeanzeigen ermöglichen. Daneben floriert auch das Geschäft mit der populären Videoplattform YouTube, der hauseigenen Android-Software und weiteren Services wie etwa Gmail oder Google Maps. Viele dieser Produkte sind aus unserem Leben nicht mehr wegzudenken, was an dieser Stelle wohl für sich selbst spricht.

BURGGRABEN

Einleitung

Um den Burggraben von Alphabet zu untermauern, könnten viele verschiedene Fakten oder Statistiken herangezogen werden. Bspw. verfügt das Unternehmen mit Google und YouTube über zwei der wertvollsten Marken unserer Erde. Die Agentur Interbrand beziffert die Werte auf 196,81 Mrd. USD bzw. 20,91 Mrd. USD. Ein anderes Beispiel stellt Android dar. Bei mobilen Endgeräten (Smartphones, Tablets) konnte das Betriebssystem im Januar 2022 einen Marktanteil von 69,74 % für sich beanspruchen. Im Folgenden wollen wir uns allerdings auf die wichtigsten Geschäftsbereiche der Holding fokussieren, welche die größten Faktoren für den Burggraben darstellen.

In diesem Kontext ist selbstverständlich das erste Produkt des Konzerns zu nennen: die Suchmaschine Google. Hier ist Alphabet seit vielen Jahren unangefochtener Marktführer, wie durch Abbildung 5 verdeutlicht wird. In den letzten zwölf Jahren war die Nutzung der Suchmaschine bei Desktop-PCs zwar minimal rückläufig, der aktuelle Marktanteil von Google liegt mit 85,55 % dennoch mehr als elf Mal so hoch wie der des Zweitplatzierten Bing.

Marktanteile von Suchmaschinen bei Desktop-PCs

zum Jahresbeginn in %

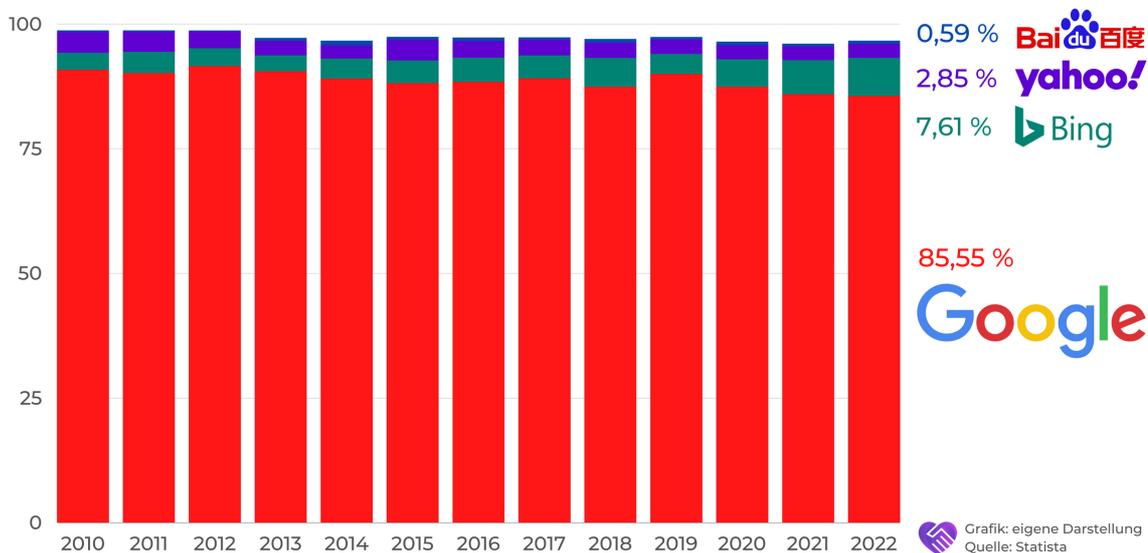


Abb. 5: Marktanteile von Suchmaschinen bei Desktop-PCs

Auf das Google Cloud-Segment ist zum aktuellen Zeitpunkt ein eher niedriger Umsatzanteil zurückzuführen und darüber hinaus werden mit den angebotenen Dienstleistungen immer noch Verluste erwirtschaftet. Allerdings verzeichnete der Geschäftsbereich in 2021 das höchste Wachstum und könnte neben dem aktuellen Kerngeschäft von Alphabet zu einer wichtigen Säule des Konzerns

werden. Derzeit wird der Markt für Cloud-Infrastrukturdienste von Microsoft und insbesondere Amazon beherrscht. Mit einem Anteil von 9 % im vierten Quartal von 2021 sind die Lösungen von Google jedoch nicht zu unterschätzen.

Marktanteile von führenden Anbietern

für Cloud-Infrastrukturdienste je Quartal in %

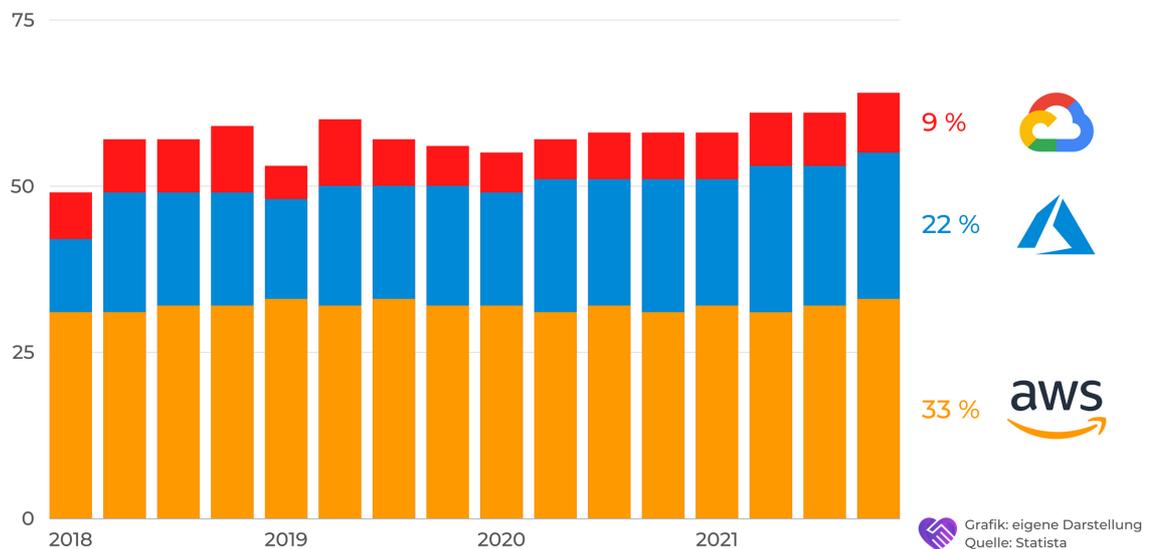


Abb. 6: Marktanteile von führenden Anbietern für Cloud-Infrastrukturdienste

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Alphabet aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern

3/5

Innerhalb der verschiedenen Segmente steht Alphabet im Wettbewerb mit ebenso großen und etablierten Konzernen. Im Cloud-Bereich sind in diesem Zusammenhang insbesondere Amazon und Microsoft zu nennen. Als wichtige Konkurrenten im Advertising-Business können z. B. Meta Platforms und ByteDance identifiziert werden. Aufgrund der starken Positionierung von Alphabet vergeben wir dennoch 3 von 5 Punkten.

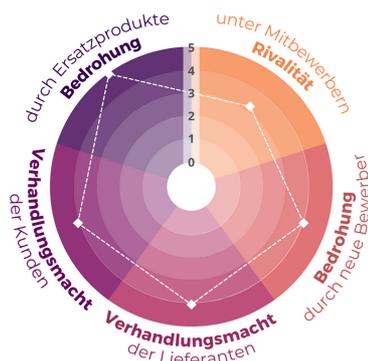
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	<p>Alphabet und seine bestehenden Mitbewerber zeichnet eine Eigenschaft aus: Sie verfügen über ein starkes Netzwerk und es ist ihnen gelungen, die angebotenen Dienstleistungen tief in das Leben vieler Menschen zu integrieren. Aus diesem Grund sehen wir keine erhebliche Bedrohung durch neue Wettbewerber gegeben und stufen diese externe Kraft daher als gering ein.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	4/5	<p>Als Lieferanten von Alphabet können zum einen Auftragsfertiger für die Hardwareprodukte des Unternehmens (Fitbit, Google Nest, Smartphones) identifiziert werden. Zum anderen kooperiert der Konzern im Rahmen des Google Networks mit sogenannten Distribution Partners (z. B. Apple), welche Google auf ihren Lösungen standardmäßig zur Verfügung stellen und dafür eine Gebühr verlangen. Da Alphabet für viele dieser Unternehmen einen wichtigen Geschäftspartner darstellt, vergeben wir 4 von 5 Punkte.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	4/5	<p>Über 80 % der Einnahmen von Alphabet entstammen dem Werbegeschäft. Theoretisch könnten die Werbetreibenden ihre Aktivitäten auf Google und YouTube ohne signifikante Wechselkosten jederzeit beenden. Dass die beiden Plattformen zu den beliebtesten Internetseiten überhaupt zählen, unterstreicht allerdings deren Bedeutung für Online-Advertising, weshalb wir die bessere Verhandlungsposition bei Alphabet sehen.</p>
Bedrohung durch Ersatzprodukte	5/5	<p>Für das Kerngeschäft von Alphabet existieren aus unserer Sicht aktuell keine Ersatzprodukte, welche eine ernstzunehmende Bedrohung darstellen könnten. Zudem nehmen wir Alphabet als</p>

Bedrohung
durch Ersatzprodukte 5/5

äußerst innovatives und auch zukunftsgerichtetes Unternehmen wahr, welches aktuelle technologische Entwicklungen wie autonomes Fahren, künstliche Intelligenz und Quantum Computing stets im Blick hat. Daher vergeben wir die volle Punktzahl.

Burggraben-Rating

mit Porters Five Forces



Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern
Bedrohung durch neue Mitbewerber
Verhandlungsmacht der Lieferanten
Verhandlungsmacht der Kunden
Bedrohung durch Ersatzprodukte



Abb. 7: In Porters Burggraben-Rating erzielt Alphabet 20 von 25 Punkten.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Pichai Sundararajan

Pichai Sundararajan, bekannt unter dem Namen Sundar Pichai, ist der aktuelle CEO von Google und der Holding Alphabet. Pichai ist 50 Jahre alt und kommt ursprünglich aus Indien.

Aufgewachsen ist er in eher einfachen Verhältnissen, aber er konnte mit seiner Leistung überzeugen. Nachdem er einen Bachelor-Abschluss in Metallurgie in Indien erwarb, wanderte er in die USA aus und machte seinen Master an der bekannten Stanford University in Werkstoffwissenschaften. Anschließend erwarb er noch einen Master of Business Administration an der Wharton School der University of Philadelphia - hier war auch Safra Catz, CEO von Oracle.

Im Alter von 32 Jahre begann Pichai dann bei Google und war für diverse Softwareprodukte des Konzerns verantwortlich. Dazu gehörte Google Chrome und Google Drive, später auch Gmail und Google Maps in ihrer Entwicklungsphase. Nachdem er in weiteren Bereichen Verantwortung übernahm, wurde der gebürtige Inder 2014 zum neuen Produktchef von Google und nach der Restrukturierung des gesamten Unternehmens schließlich zum CEO. Als sich die Gründer des Weltkonzerns im Jahr 2019 aus dem operativen Geschäft zurückzogen, übernahm Pichai auch den CEO-Posten bei Alphabet, der Holding von Google und den anderen Tochterunternehmen.



Sundar
Pichai

CEO



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: CNBC LLC

Abb. 8: Sundar Pichai

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

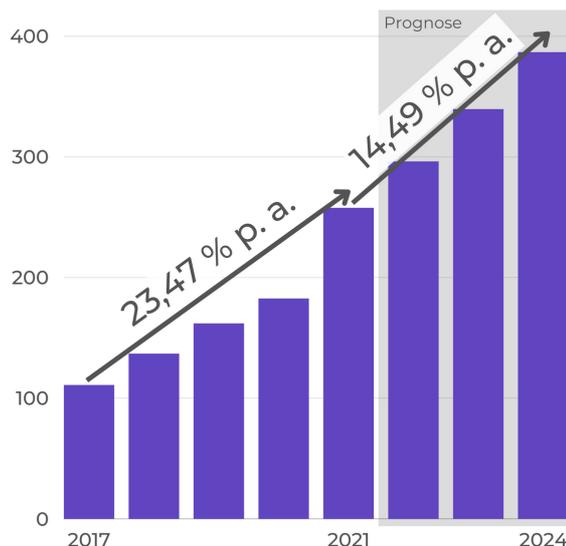
Umsatz

Entwicklung

Seit mehreren Jahrzehnten kann Alphabet einen Nachfrageanstieg für die angebotenen Dienstleistungen und infolgedessen kontinuierliche Zuwächse der Einnahmen verzeichnen. Obwohl das Unternehmen bereits zu den umsatzstärksten unserer Erde gehört, konnten die Erlöse auch in den letzten fünf Jahren erheblich gesteigert werden. In 2017 wurde erstmals die Grenze von 100 Mrd. USD überschritten und Umsatzerlöse i. H. v. 110,86 Mrd. USD verbucht. Zuletzt konnte ein Wachstum um 41,15 % auf 257,64 Mrd. USD erreicht werden, womit sich die Steigerung zwischen 2017 und 2021 im Schnitt auf 14,49 % beläuft.

Umsatzentwicklung

in Mrd. USD



Umsatzverteilung

in %

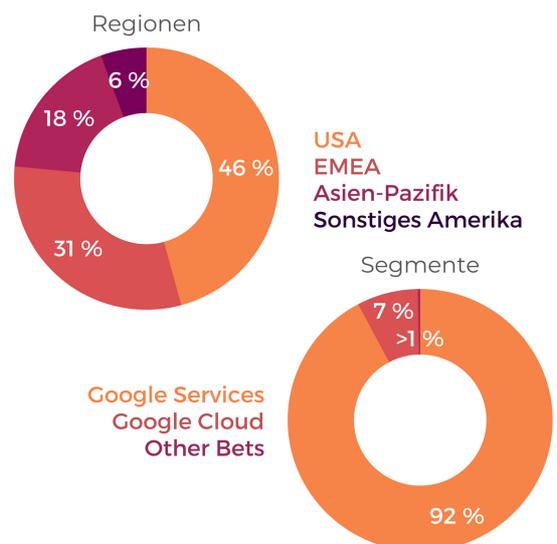


Abb. 9: Umsatzentwicklung und -verteilung

Auch zukünftig besteht für Alphabet in den verschiedenen Geschäftsbereichen weiteres Potenzial. Neben dem derzeitigen Kerngeschäft könnten insbesondere die Cloud-Dienstleistungen sowie

etwaige Durchbrüche im Other Bets-Segment für hohe Wachstumsraten sorgen. Nichtsdestotrotz antizipieren die Analysten zum Zeitpunkt dieser Analyse eine nachlassende Dynamik der Umsatzentwicklung. Die Konsensschätzungen für 2024 belaufen sich auf 386,67 Mrd. USD, die erwartete Steigerung beträgt dementsprechend 14,49 % pro Jahr.

Umsatzverteilung nach Segmenten

Beim Geschäftsmodell haben wir die einzelnen Geschäftsbereiche von Alphabet sowie deren Relevanz bereits thematisiert: Mit einem Umsatzanteil i. H. v. 92,25 % waren die Dienstleistungen im Segment Google Services von übergeordneter Bedeutung für den Konzern. Hiervon entfallen wiederum 87,13 % auf das Werbegeschäft mit der Suchmaschine Google und YouTube. Mit einer operativen Gewinnmarge von 38,67 % in 2021 sind die angebotenen Dienstleistungen für Alphabet äußerst profitabel.

Das wachstumsstärkste Segment des Konzerns trägt den Namen Google Cloud und war im vergangenen Geschäftsjahr für 7,46 % der Einnahmen verantwortlich. Im Gegensatz zu Amazon und Microsoft, welche mit ihren konkurrierenden Lösungen bereits hohe Gewinne verbuchen können, erwirtschaftete Alphabet innerhalb dieses Geschäftsbereichs zuletzt einen operativen Verlust i. H. v. 3,10 Mrd. USD. Allerdings bewegte sich das Segment in den letzten Quartalen immer weiter Richtung Profitabilität.

Der restliche Umsatzanteil von 0,29 % entfällt auf die Other Bets des Konzerns. Nach Angaben des Unternehmens entstammen die entsprechenden Erlöse hauptsächlich dem Verkauf von Gesundheitstechnologien sowie Internetdiensten. Aufgrund der hohen Forschungsaufwendungen, welche Alphabet im Rahmen dieses Segments tätigt, belief sich der operative Verlust in 2021 auf unglaubliche 5,28 Mrd. USD.

Umsatzverteilung nach Regionen

Der größte Umsatzanteil von Alphabet entfällt auf das Heimatland des Konzerns. Die USA sind außerdem der einzige nationale Einzelmarkt, welcher separat ausgewiesen wird. In 2021 waren 45,77 % der Einnahmen auf die Vereinigten Staaten zurückzuführen.

Der Wirtschaftsraum EMEA war zuletzt für 30,72 % der Umsatzerlöse von Alphabet verantwortlich, wovon ein großer Teil auf Großbritannien entfällt. Obwohl die Erlöse auch in dieser Region kontinuierlich gesteigert werden konnten, war der Umsatzanteil in den letzten Jahren leicht rückläufig.

Als drittgrößter und zugleich wachstumsstärkster Absatzmarkt von

Alphabet lässt sich der Wirtschaftsraum Asien-Pazifik identifizieren. Dort erwirtschaftete Alphabet im vergangenen Geschäftsjahr 17,91 % der Erlöse.

Kanada und Lateinamerika werden von Alphabet unter Sonstiges Amerika zusammengefasst. Mit einem Umsatzanteil i. H. v. 5,59 % in 2021 besitzt diese Region eine eher untergeordnete Bedeutung für den Konzern.

EBIT und Konzerngewinn

Wie bei vielen anderen Unternehmen wurden die Konzerngewinne von Alphabet in 2017 infolge der US-amerikanischen Steuerreform erheblich belastet. Darüber hinaus verzeichnete der Konzern im vergangenen Geschäftsjahr hohe sonstige Einkünfte, welche in erster Linie auf den Wertanstieg von Unternehmensbeteiligungen zurückzuführen sind und demnach nicht dem operativen Geschäft entstammen. Daher besitzt das durchschnittliche Wachstum der Nettoergebnisse im vorliegenden Zeitraum eine eingeschränkte Aussagekraft.

Die operativen Ergebnisse entwickelten sich jedoch ebenfalls hervorragend und konnten im Vergleich zum Vorjahr stets gesteigert werden. Auch bei der Betrachtung dieser Kennzahl ist der überproportionale Anstieg um 90,94 % in 2021 unmittelbar ersichtlich. Während Alphabet in der Lage war, die Erlöse erheblich zu steigern, sind die operativen Aufwendungen für Forschung und Entwicklung, Vertrieb und Marketing sowie Allgemeines und Verwaltung lediglich in einem moderaten Umfang angewachsen. Somit konnte ein jährliches Wachstum i. H. v. 31,68 % auf 78,71 Mrd. USD realisiert werden.

Da sich die beschriebenen Sondereffekte des vorherigen Geschäftsjahrs nicht wiederholen lassen, prognostizieren die Analysten für 2022 einen kurzzeitigen Rückgang der Konzerngewinne. Derweil wird das EBIT voraussichtlich einen neuen Bestwert nach dem anderen erreichen und könnte sich in 2024 bereits auf 114,15 Mrd. USD belaufen, was einer durchschnittlichen Steigerung um 13,19 % entsprechen würde.

EBIT und Konzerngewinn

in Mrd. USD

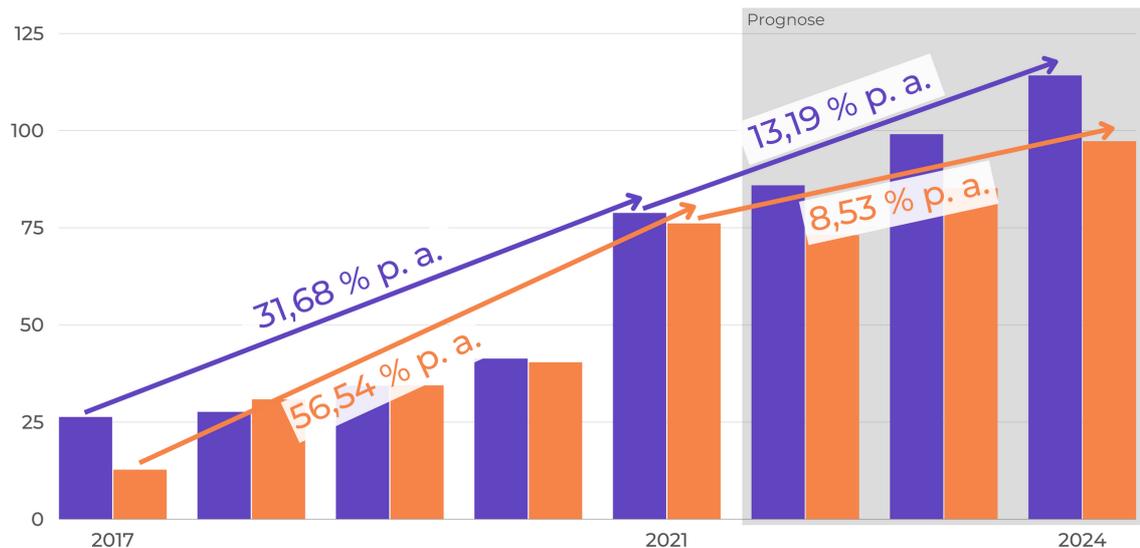


Abb. 10: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Abzüglich der anfallenden Umsatzkosten (Zahlungen an Partner des Google Networks, Zahlungen an Content Creator auf YouTube, Aufwendungen für die Instandhaltung von Datenzentren) konnte Alphabet in den letzten vier Quartalen einen Bruttogewinn i. H. v. 153,90 Mrd. USD verbuchen, wodurch sich eine Bruttomarge von 56,93 % errechnen lässt.

Die operative Marge des Konzerns schwankte zwischen 2017 und 2020 zwischen 20 % und 23 %. Im vergangenen Geschäftsjahr konnte aufgrund der zuvor beschriebenen Faktoren jedoch ein Anstieg auf den Rekordwert von 30,55 % realisiert werden.

Die Analysten erwarten, dass die operative Marge von Alphabet in den kommenden drei Geschäftsjahren bei ca. 30 % stagnieren bzw. leicht rückläufig sein wird. Die Nettomarge soll derweil leicht rückläufig sein, mit ungefähr 25 % dennoch auf einem historischen hohen Niveau verbleiben. Insgesamt kann Alphabet mit diesen Zahlen als hochprofitables Unternehmen klassifiziert werden.

EBIT Marge und Gewinnmarge

in %

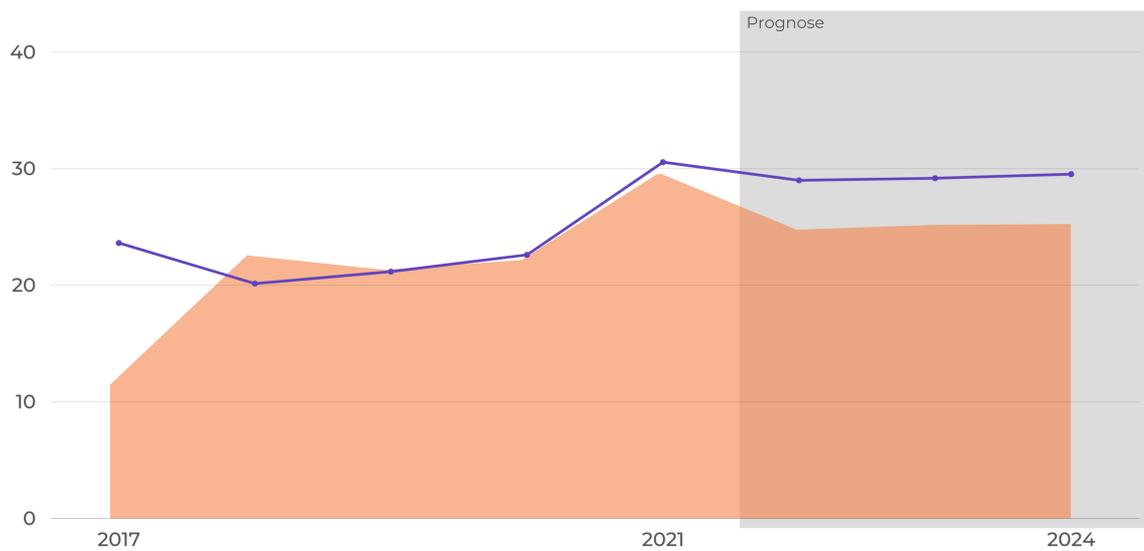


Abb. 11: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Obwohl Alphabet bereits seit vielen Jahren in der Lage ist, konstant hohe Jahresüberschüsse zu generieren, wurden bisher keine Dividendenausschüttungen an die Aktionäre vorgenommen. Stattdessen tätigte der Konzern hohe Investitionen in das eigene Geschäft sowie in Forschung und Entwicklung.

Allerdings kauft Alphabet bereits seit geraumer Zeit die eigenen Aktien wieder zurück, um Kapital an die Anteilseigner zurückzugeben und die Effekte aktienbasierter Vergütungen auszugleichen. Während die Anzahl ausstehender Anteile zwischen 2010 und 2017 noch von 641,98 Mio. auf 695,30 Mio. angestiegen ist, machen sich die Aktienrückkäufe seitdem bemerkbar. Allein in 2021 wurden 50,27 Mrd. USD hierfür aufgewendet, sodass zum Ende des Geschäftsjahrs nur noch 660,97 Mio. Aktien des Unternehmens existierten, aufgeteilt in 300,75 Mio. Stück der A-Gattung, 44,58 Mio. Stück der B-Gattung sowie 315,64 Mio. Stück der C-Gattung.

Ausstehende Aktien

in Mio.

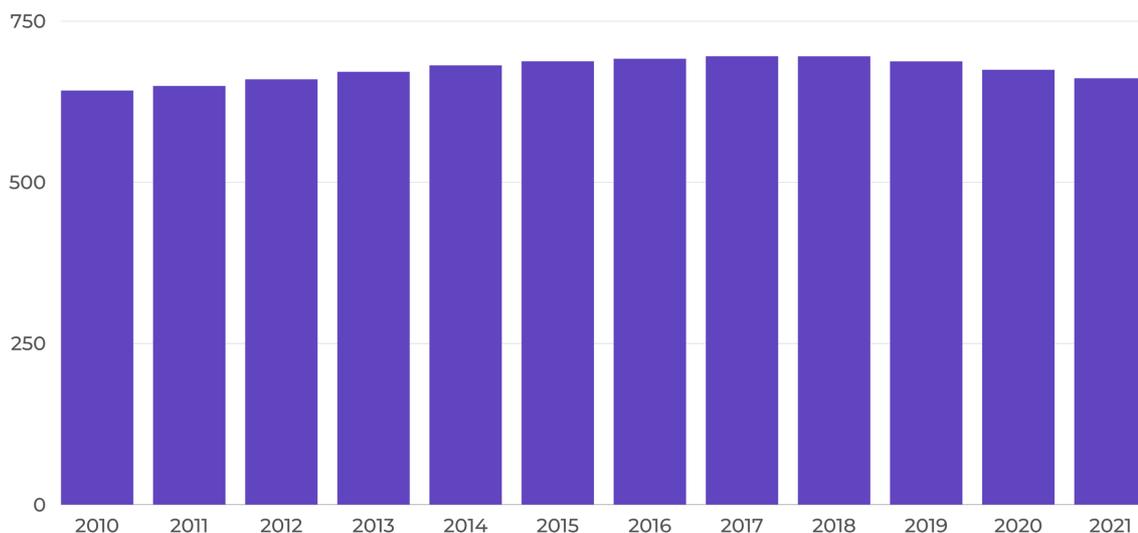


Abb. 12: Ausstehende Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Mit Ausnahme eines Rückgangs in 2018 stieg das Kurs-Umsatz-Verhältnis von Alphabet trotz eines hohen Umsatzwachstums kontinuierlich an. Der historische Mittelwert beläuft sich auf 6,29. Zum Zeitpunkt dieser Analyse wird der Konzern mit den 5,47-fachen Umsätzen der letzten vier Quartale bewertet. Da die Konsensschätzungen in den kommenden drei Jahren steigende Erlöse vorsehen, liegt das erwartete KUV für 2024 bei 3,82.

KGV

Wegen der zuvor beschriebenen Sondereffekte ist das Nettoergebnis von Alphabet in 2017 kurzzeitig stark eingebrochen. Daher besitzt das KGV für dieses Jahr keine Aussagekraft und wird bei der Berechnung des historischen Mittelwerts ausgeklammert. Dieser belief sich zwischen 2018 und 2021 auf 26,20. Infolge der jüngsten Korrektur beläuft sich das Gewinnvielfache derzeit auf 19,83 und könnte entsprechend der Analystenschätzungen bis 2024 auf 15,21 absinken.

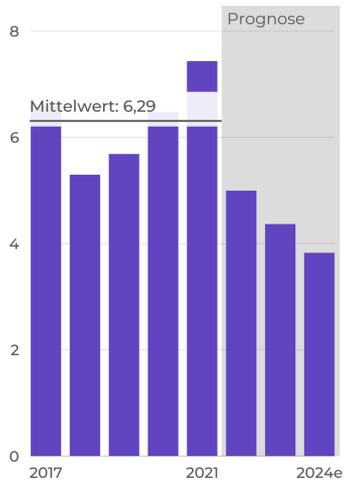
KOCV

Die Cashflows, welche Alphabet durch das operative Geschäft erwirtschaften konnte, lagen im vorliegenden Zeitraum stets oberhalb der Konzerngewinne. Dies ist auf hohe Abschreibungen sowie aktienbasierte Vergütungen zurückzuführen, welche bei der Kennzahl nicht berücksichtigt werden. Das entsprechende Kurs-Cashflow-Verhältnis notierte daher deutlich tiefer und betrug seit 2017 durchschnittlich 18,13. Mit einem Wert i. H. v. 15,17 liegt das Multiple aktuell unterhalb dieses Niveaus. Für 2024 lässt sich anhand der aktuellen Prognosen ein erwartetes KOCV von 10,10 errechnen.

KUV

Kurs-Umsatz-Verhältnis

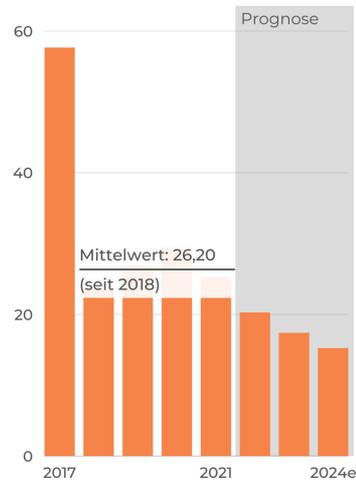
2021: 7,43
aktuell: 5,47
2024e: 3,82



KGV

Kurs-Gewinn-Verhältnis

2021: 25,17
aktuell: 19,83
2024e: 15,21



KOCV

Kurs-Oper.-Cashflow-Verhältn.

2021: 20,88
aktuell: 15,17
2024e: 10,10

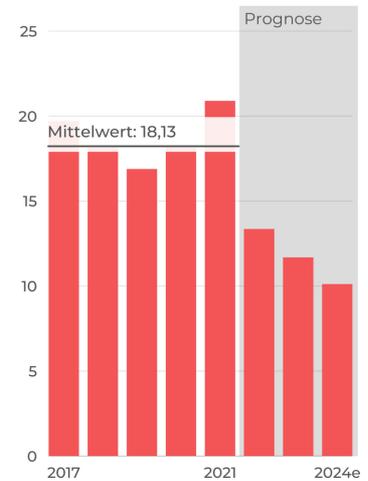


Abb. 13: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Im vorliegenden Zeitraum war Alphabet in der Lage, stets ein Umsatzwachstum im zweistelligen Bereich zu realisieren. Dass ein Unternehmen dieser Größenordnung in 2021 außerdem in der Lage war, die Erlöse um 41,15 % zu steigern, verdient besondere Anerkennung. Aufgrund einer erheblichen Steigerung der Gewinnspannen konnten die Ergebnisse des Konzerns ebenfalls signifikant zulegen. Wenngleich die Wachstumsdynamik bis 2024 wohl abnehmen wird, ist Alphabet zweifelsohne ein Fast Grower.

Einordnung nach Peter Lynch



Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



Zykliker

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 14: Alphabet ist ein Fast Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Anhand der Kriterien, welche wir im Rahmen unseres fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings an Fast Grower stellen, gibt es bei Alphabet kaum etwas zu bemängeln: Der Konzern wächst vergleichsweise stark, ist hochprofitabel, besitzt keine Nettoverschuldung und ist anhand des erwarteten KGVs in fünf Jahren nicht hoch bewertet. Lediglich das prognostizierte Wachstum der EBIT Margen erfüllt mit -3,38 % bis 2024 unsere Anforderungen nicht. Mit 9 von 10 Punkten erreicht Alphabet dennoch ein beachtliches Ergebnis.

Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating

für Fast Grower



Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre):	über 15 % (23,47 %)	Eigenkapital-Quote:	über 50 % (71,13 %)
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre):	über 10 % (14,49 %)	KGVe in 5 Jahren:	unter 30 (14,55)
EBIT Wachstum (letzten 5 Jahre):	über 10 % (31,68 %)	Verschuldungsgrad zum EBITDA:	unter 1 (Nettoliquid.)
EBIT Wachstum (nächsten 3 Jahre):	über 10 % (13,19 %)	EBIT Marge (aktuell):	über 10 % (30,47 %)
Konzerngewinn:	über 0 (74,54 Mrd. USD)	EBIT Margen Wachstum (in 3 Jahren):	über 20 % (-3,38 %)

KGVe

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis. Wir berechnen dies mit dem prognostizierten durchschnittlichen Gewinnwachstum der nächsten 3 Jahre und berücksichtigen einen Sicherheitsabschlag von 30 %.

Abb. 15: Alphabet erzielt im fundamentalen Rating für Fast Grower 9 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zunächst definieren wir in Abbildung 16 die Branche, der Alphabet zugeordnet wird. Wie bereits bekannt, wird zuerst der Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Sub-Industrie unterteilen lässt.

Das börsennotierte US-amerikanische Unternehmen Alphabet ist im Grunde in vielen Branchen wie z. B. der Software-, Technologie-, Gesundheits-, aber auch in der Biotechnologiebranche tätig. Dennoch werden mehr als 90 % der Umsätze über die Suchplattform Google in Form von Werbung generiert. Dadurch wird das Unternehmen dem Sektor der Kommunikationsdienste zugeordnet. Die Sub-Industrie wird laut GICS Standard sehr passend wie folgt definiert:

„Unternehmen, die sich mit der Erstellung oder Verbreitung von Inhalten und Informationen über proprietäre Plattformen befassen, bei denen Einnahmen hauptsächlich durch Pay-per-Click-Werbung erzielt werden. Umfasst Suchmaschinen, soziale Medien und Netzwerkplattformen, Online-Kleinanzeigen und Online-Bewertungsunternehmen. Ausgeschlossen sind Unternehmen, die Online-Marktplätze betreiben, die in den Internet- und Direktmarketing-Einzelhandel eingeordnet sind.“

Branchendefinition nach dem GICS

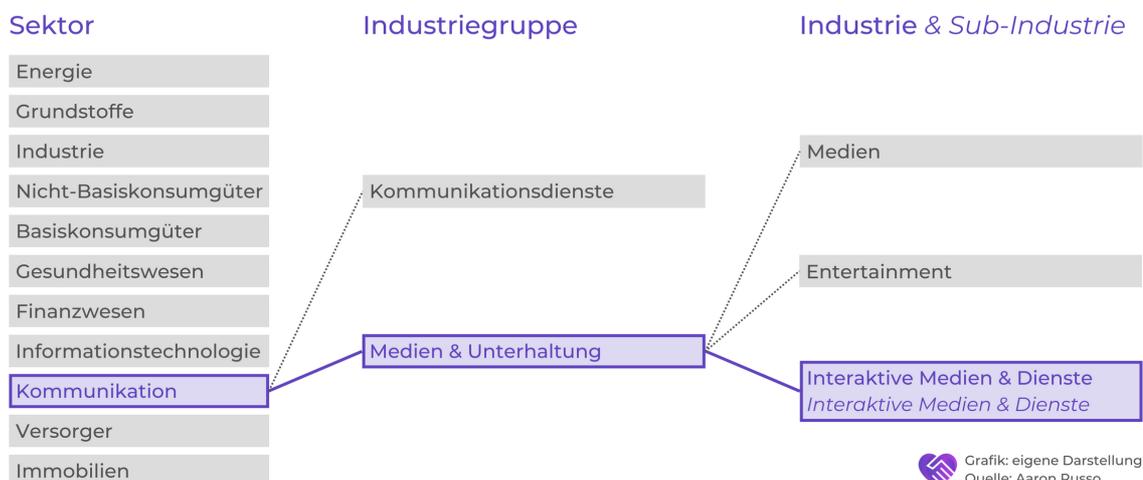


Abb. 16: Branchendefinition nach dem GICS

Übersicht: Medien & Unterhaltungsmarkt

Bevor wir auf den Markt der Suchmaschinen eingehen, wollen wir zuerst einen Überblick über die Industriegruppe geben. Laut dem Global Media Entertainment & Media Outlook von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) lag das weltweite Umsatzvolumen der Unterhaltungs- und Medienbranche im Jahr 2021 bei 2,34 Mrd. USD. Im Jahr zuvor, also zu Beginn der Corona-Pandemie, wurden noch 220 Mrd. USD weniger umgesetzt. Analysten erwarten bis zum Jahr 2026 ein weiteres Wachstum und somit Anstieg auf rund 2,93 Mrd. USD. Eine detaillierte Marktübersicht findest Du zudem in unserer Analyse zu [Roku](#) und [Disney](#).

Wert des weltweiten Unterhaltungs- und Medienmarkts

in Mrd. USD

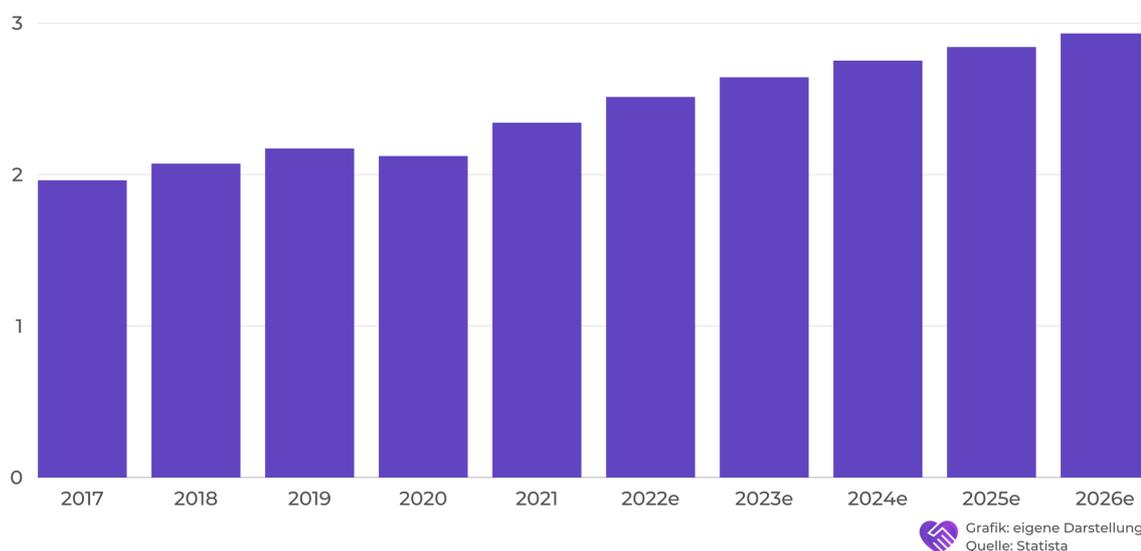


Abb. 17: Wert des weltweiten Unterhaltungs- und Medienmarkts

Übersicht: Suchmaschinen-Markt

Alphabet stellt mit seiner Suchmaschine Google die Konkurrenz klar ins Abseits. Bezogen auf die zuletzt verfügbaren Daten, war Google im Juni 2022 mit einem Marktanteil von 84,72 % (unten aufgeführte Grafik zeigt den Marktanteil zum jeweiligen Jahresbeginn), gemessen an den Page Views, eindeutiger Marktführer im weltweiten Desktop-Suchmaschinen-Markt. Die zweitbeliebteste Suchmaschine ist die des Konkurrenten Microsoft, die unter dem Namen Bing bekannt ist. Der Marktanteil von Bing beläuft sich aktuell auf 8,67 %. Rund 2,60 % der Suchanfragen über Desktop-PC's entfielen im letzten Monat auf Yahoo!. Weitere Suchmaschinen wie Sogou, DuckDuckGo oder YANDEX entsprechen in Abbildung 18 der Differenz bis zum Gesamtwert von 100 %.

Auch bei der Websuche über mobile Endgeräte ist Google im globalen Suchmaschinen-Markt unangefochtener Marktführer. Hier liegt der Marktanteil von Google bei rund 87,60 % und ist im mobilen Bereich mit einem Plus von 2,88 % im Vergleich zu Suchanfragen via Desktop-PC's noch stärker ausgeprägt.

Marktanteile von Suchmaschinen bei Desktop-PCs

zum Jahresbeginn in %

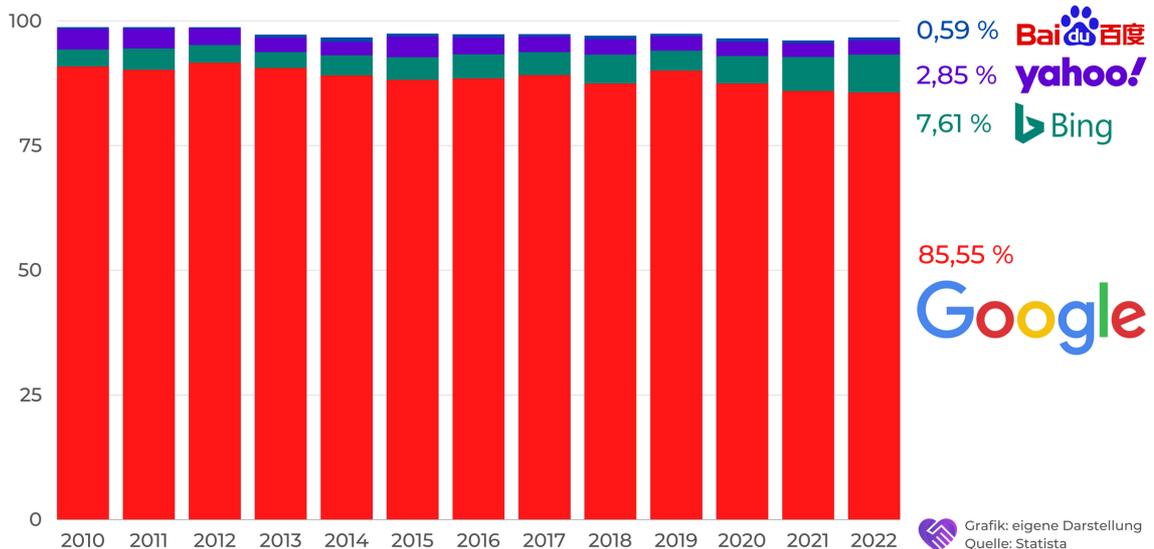


Abb. 18: Marktanteile von Suchmaschinen bei Desktop-PCs

Wie bereits erwähnt, erzielt Alphabet die meisten Umsätze durch Werbung bei Nutzung der Suchmaschinen. Suchmaschinen-Werbung (engl. Search Engine Advertising, kurz SEA) bezeichnet das Auspielen von Werbeanzeigen innerhalb von Suchergebnisseiten über oder neben organischen Suchergebnissen. Diese Werbeanzeigen sind in der Regel in Textform, können ggf. aber auch in Bildform platziert sein. Analysten erwarten für das aktuelle Jahr 2022 Werbeausgaben für digitale Werbung im Segment Suchmaschinen-Werbung von etwa 232,50 Mrd. EUR. Laut Prognose sollen die Umsätze mit einem jährlichen Wachstum von 9,80 % ansteigen und so im Jahr 2027 ein Marktvolumen von 371,10 Mrd. EUR erreichen.

Entwicklung der Ausgaben für Suchmaschinen-Werbung

in Mrd. EUR

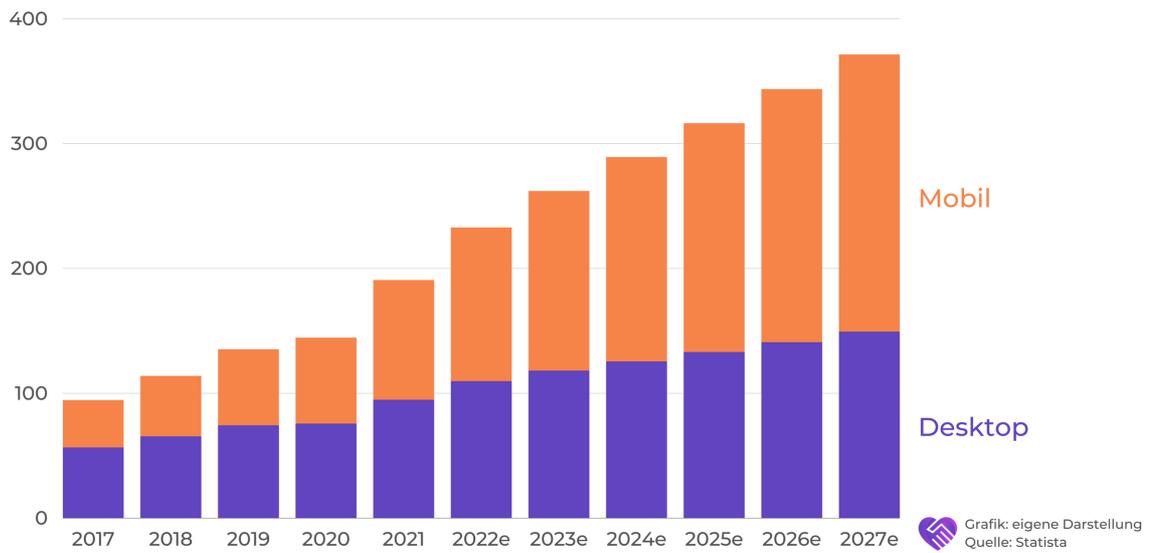


Abb. 19: Entwicklung der Ausgaben für Suchmaschinen-Werbung

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von Alphabet anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	Alphabet	Meta Platforms	Amazon	Microsoft
WKN / ISIN	A14Y6F / US02079K3059	A1JWVX / US30303M1027	906866 / US0231351067	870747 / US5949181045
Mitarbeiter	156.500	71.970	1.608.000	181.000
Marktkapitalisierung	1.478,31 Mrd. USD	445,73 Mrd. USD	1.155,30 Mrd. USD	1.920,02 Mrd. USD
Umsatz	270,33 Mrd. USD	119,67 Mrd. USD	477,75 Mrd. USD	192,56 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	23,47 % p. a.	30,51 % p. a.	27,49 % p. a.	14,86 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	14,49 % p. a.	12,01 % p. a.	14,27 % p. a.	15,29 % p. a.
Bruttomarge	56,93 %	80,34 %	42,14 %	68,73 %
EBIT Marge	30,47 %	36,68 %	4,12 %	42,56 %
KUV	5,47	3,72	2,42	9,97
KGV	19,83	11,94	53,95	26,50
Dividendenrendite	-	-	-	0,97 %
Ausschüttungsquote	-	-	-	25,70 %
Nettoverschuldung	-119,18 Mrd. USD	-31,49 Mrd. USD	-18,83 Mrd. USD	-54,77 Mrd. USD
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	19,00 % p. a.	29,90 % p. a.	33,00 % p. a.	10,8 % p. a.

*Die Berechnung der Renditeerwartung anhand des Fair Values entstammt der „Faire Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Dabei haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

Performance seit 10 Jahren

In den letzten 10 Jahren hat die Alphabet Aktie schlechter abgeschnitten als [Amazon](#) und [Microsoft](#). Bis vor kurzem war die Performance auch noch schlechter als die von [Meta](#), aber im Rahmen der aktuellen Korrektur hat sich dies geändert.

Janofant published on TradingView.com, Jul 15, 2022 22:41 UTC+2

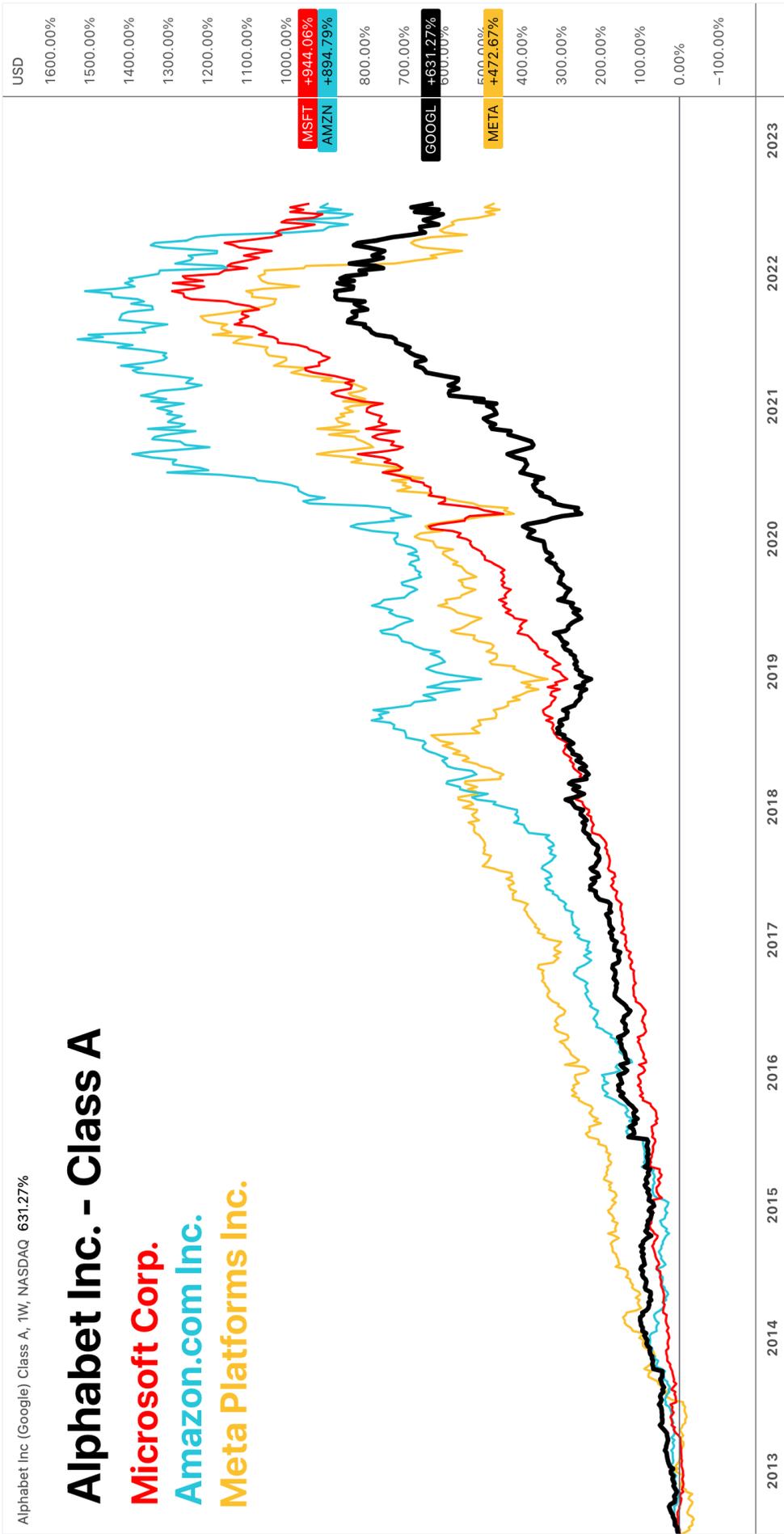
Alphabet Inc (Google) Class A, 1W, NASDAQ 631.27%

Alphabet Inc. - Class A

Microsoft Corp.

Amazon.com Inc.

Meta Platforms Inc.



TradingView

Abb. 20: Performancevergleich von Alphabet und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Cashcow Google (1)

Das zuvor beschriebene Geschäftsmodell macht eines sehr deutlich – bei Alphabet dreht sich großteils alles um das Suchmaschinen-Geschäft und natürlich die damit verbundene Werbung. Bezugnehmend auf die Werbung sehen wir darin aber auch ein gewisses Risiko, vor allem während einer allgemein schlechten weltwirtschaftlichen Lage, was wir in Risiko 1 genauer beschreiben. Zunächst aber zum Positiven: Alphabet hat es geschafft, mit aktuell ca. 85 %, Weltmarktführer im Bereich Suchmaschinen zu werden und das Wort „googeln“ in den Sprachgebrauch der Menschen zu verankern. Andere Bereiche bei Alphabet fahren derzeit noch keine Gewinne ein. Wir sehen durch die nahezu monopolartige Marktstellung der Suchmaschine und den dadurch konstanten Einnahmen eine Chance für die weitere Entwicklung der restlichen Segmente von Alphabet z. B. für die Google Cloud. Im Jahr 2021 dominierte AWS (Amazon) mit 38,90 % Marktanteil den Cloud-Markt. Azure von Microsoft kommt auf 21,10 % der Marktanteile. Alphabet kommt in diesem Vergleich nur auf 7,10 %. Bei entsprechend positiver Weiterentwicklung des Cloud-Geschäfts und weiterhin hohen Investitionen in diese Technologie wird Google Cloud durchaus noch Zugewinne am Markt erzielen können.

Other Bets (2)

Google Cloud angesprochen, wollen wir gleich die weiteren Geschäftsfelder, die als Google Bets geführt werden, als Chance hervorheben. Other Bets ist die Risikokapital- und Private-Equity-Abteilung von Alphabet und beherbergt aufstrebende Unternehmen in verschiedenen Entwicklungsstadien wie Waymo, das wohl führende Unternehmen im Bereich des autonomen Fahrens oder „Deep Mind“ (künstliche Intelligenz) sowie CapitalG (Wachstumskapital).

Diese teils sehr kostspieligen Entwicklungen bzw. Experimente müssen ebenfalls von der zuvor genannten Cashcow finanziert werden. Klares Ziel des Unternehmens ist, dass diese Unternehmen in absehbarer Zeit einen technologischen sowie finanziellen Erfolg aufweisen müssen und mittelfristig sich ebenfalls zu „Cash-Maschinen“ entwickeln sollen.

RISIKEN

Zyklisches Werbegeschäft (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: mittel

Im Jahr 2021 hat Alphabet von 257 Mrd. USD Umsatz 209 Mrd. USD durch Werbeeinnahmen erzielt. Damit erkennt man sehr deutlich, wie groß die Abhängigkeit des Werbemarkts für Google ist. 2022 werden bereits deutlich geringere Wachstumsraten für den gesamten Werbemarkt prognostiziert als noch 2021. Im Januar 2022 wurde geschätzt, dass der weltweite Werbemarkt mit 9,20 % im Jahr 2022 wachsen wird. Zum Vergleich 2021 waren es 17 %. Diese Schätzung war allerdings vor dem Russland-Ukraine-Konflikt und dementsprechend auch vor der jetzt wohl eingetretenen Rezession. Wir gehen daher eher davon aus, dass der Werbemarkt 2022 schwächer wachsen wird.

Werbung ist nämlich einer der stärksten Kostenfaktoren, an welchem von Unternehmerseite aus gespart werden kann. Insoweit kann Alphabet von dieser Entwicklung natürlich stark betroffen sein und ggf. im Jahr 2022 stagnieren oder im schlimmsten Fall sogar leicht schrumpfen. Wir denken jedoch, dass diese negative Entwicklung vor allem YouTube Ads treffen würde, welche 2021 „nur“ 28,80 Mrd. zum Umsatz beigesteuert haben. Grund für diese Annahme ist die Tatsache, dass Google Search Werbung für die Kunden sehr skalierbar ist, d. h. sie sehen, wie effektiv die Werbung war, wie viele Aufrufe sie haben, welche Besucher sie auf der Seite hatten etc. Alles wertvolle Daten, auf die grundsätzlich ungern verzichtet wird.

Allerdings wird wohl auch das Search Business von weniger Nachfrage betroffen sein, was sich negativ auf die Preissetzungsmacht von Alphabet auswirken sollte. Margentechnisch sollte Alphabet den Gegenwind also allemal spüren.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit sehen wir bei mittel bis hoch und die Auswirkung auf den größten Player bei mittel.

Eventueller Konkurrenzdruck (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel

Apple und Alphabet haben derzeit einen Deal, welchen Alphabet dazu verpflichtet, eine Zahlung an Apple zu leisten. Im Gegenzug ist Alphabet die Nummer-Eins-Suchoption für Applenutzer. Laut Medienberichten soll das Volumen dieses Deals bei rund 20 Mrd. USD liegen. Alphabet zeigt dementsprechend, dass sie im übertragenen

Sinne Angst davor haben, dass Apple in diesen Markt einsteigt und ihnen Marktanteile abnimmt. Grundsätzlich ist das verwunderlich, da der weltweite Markt, bezogen auf Betriebssysteme von Smartphones, mit über 80 % des Marktanteils von Android mehr oder weniger dominiert wird. Betrachtet man allerdings nur die USA, so hat Apple, bezogen auf die Nutzung der Betriebssysteme, einen Anteil von über 50 %, was etwas über dem Android-Anteil liegt.

Insoweit ist es verständlich, dass Alphabet ungern in den Konkurrenzkampf mit Apple einziehen möchte. Aus unserer Sicht ist Apple jedoch unberechenbar. Es gibt zwei negative Szenarien für Alphabet. Das erste: Apple verlangt zu viel für den Deal und es ist nicht mehr lukrativ für Alphabet. Die zweite Möglichkeit ist: Apple baut still und heimlich eine Suchmaschine und wird quasi über Nacht zum Konkurrenten für Google. Normalerweise müsste man sich die Frage stellen, ob Apple überhaupt genug Daten beisammen hat, um eine solch mächtige Suchmaschine wie Google zu bauen. Da Alphabet allerdings so viel Geld für den Deal bezahlt, muss man als Außenstehender davon ausgehen, dass Apple grundsätzlich in der Lage dazu wäre, eine solche zu bauen.

Regulatorisches Eingreifen der Behörden (3)

Eintrittswahrscheinlichkeit: hoch

Auswirkungen: niedrig-mittel

Als letzten Punkt möchten wir noch auf das regulatorische Eingreifen von Behörden hinweisen. Für Konzerne in der Größenordnung von Alphabet ist dies immer ein markantes Risiko. Im Endeffekt führt für Unternehmen kaum ein Weg an Alphabet und deren Werbepattform vorbei. Damit muss Alphabet immer wieder mit Gerichtsurteilen oder Verfügungen diverser Regierungen kämpfen, um die Marktmacht des Weltkonzerns etwas einzudämmen. Wir sehen die Eintrittswahrscheinlichkeit für solche Geschehnisse als hoch an, die grundsätzliche Auswirkung allerdings bei niedrig/mittel.

Risikomatrix

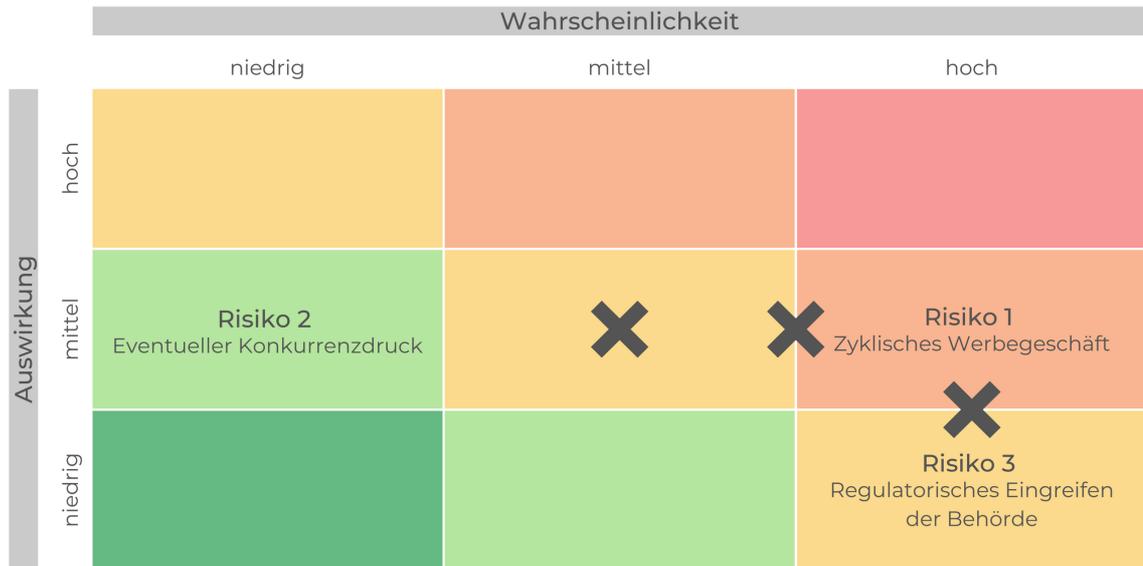


Abb. 21: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Die folgende Bewertung wurde rein auf Basis der C-Aktie vorgenommen, da diese etwas liquider ist. Eine Gewichtung der A-Aktie und C-Aktie würde lediglich zu einem minimalen Unterschied führen, welcher in diesem Fall vernachlässigbar ist. Da die B-Aktien nicht öffentlich gehandelt werden, konnten diese nicht in die Bewertung mit einfließen.

Eigenkapitalkosten

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für Alphabet sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 2,00 %

Risikoprämie: 8,50 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,5

diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,50 %, welche wir, durch das zukünftig erwartete Wachstum und aufgrund der aktuellen Marktgegebenheiten, für durchaus angemessen halten.

Alphabet weist auch eine eher geringe Verschuldung auf und die Cash- und Wertpapierposition übersteigt bereits deutlich die gegenüberstehenden Schulden. Um dies in Zahlen auszudrücken: Alphabet hat einen Stand von liquiden Mitteln in Höhe von ca. 134 Mrd. USD. Zeitlich verzinsten Schulden von 28,60 Mrd. USD und zinsfreie Schulden von knapp 75 Mrd. USD. Damit kann der Konzern auf einen Schlag sämtliche Schulden zurückbezahlen und hätte immer noch ein sehr solides Polster.

Im Allgemeinen kann man sagen, dass Alphabet eine sehr stabile Bilanz aufweist und durch die hohen Cash-Bestände in der Lage ist, auf unvorhergesehene Ereignisse schnell reagieren zu können.

Optimistisches Szenario

In den Jahren von 2022 bis 2025 rechnen wir mit einem abflachenden Wachstum von 14,90 % auf 9,70 %. 2026 soll die Wachstumsrate noch einmal auf 9,50 % sinken, um anschließend wieder auf 12 % zu steigen. 2027 würde damit auch die 500 Mrd. USD Umsatzmarke geknackt werden. Bis 2031 soll sich das Wachstum dann auf 5 % abflachen und mit 2 % in die ewige Rente gehen (2032ff.).

Bezüglich der Margen rechnen wir mit einer Stagnation bei ca. 30 % bis 2025 und einem sich anschließenden Anstieg auf 35 % bis 2031.

Für das Aktienrückkaufprogramm nehmen wir an, dass sich dieses konstant bei 1 % der ausstehenden Aktien pro Jahr hält. Für die Dividendenzahlung erwarten wir hier keine Änderung. Alphabet wird vermutlich auch in Zukunft keine Dividenden ausschütten.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 2.939,47 USD (splitbereinigt: 146,97 USD) und gibt damit eine Unterbewertung von 23 % an.

Mit einem KGVe von 22 in 2031 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 13 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie im optimistischen. Anschließend nehmen wir an, dass sich die Wachstumsraten weiter reduzieren und mit 1,50 % in der ewigen Rente (2032ff.) auslaufen.

Für die Margen nehmen wir an, dass sich diese auch weiterhin konstant bei ca. 30 % halten.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 1.953,91 USD (splitbereinigt: 97,70 USD) und auf eine Überbewertung von 15 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 18 erhalten wir somit eine jährliche Rendite von 4,70 %. Die Aktienrückkäufe sollen sich hier auf 0,50 % p. a. belaufen und die Ausschüttungsquote soll wie im optimistischen Szenario bei 0 % liegen.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 9,50 %.

Wir rechnen mit einem Anstieg der Free Cashflow Marge von 26 % in 2022e auf 32 % in 2027e.

Die Umsatzentwicklung haben wir hier bis 2026 identisch zum DNP-Modell gewählt. Für das Jahr 2027 haben wir dann 500 Mrd. USD und damit einen Wert zwischen beiden Szenarien angenommen.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 2.674,34 USD (splitbereinigt: 133,73 USD), welcher ca. 16 % über dem aktuellen Marktpreis liegt.

Das Modell findest Du [hier](#).

Unsere Bewertung

Alphabet ist, als eine der wenigen „trillion dollar companies“, nicht mehr vom Markt wegzudenken. Bilanzielle Risiken sind hier nahezu nicht vorhanden, da wir es mit einer Verschuldung in Bezug auf die Marktkapitalisierung von gerade mal 0,002 % zu tun haben. Sowohl die vergangenen Wachstumswahlen als auch die Prognosen lassen für die nächsten Jahre hohe Erwartungen zu.

Im Schnitt unserer drei Modelle kann man zu dem Schluss kommen, dass wir bei Alphabet momentan eine faire Bewertung sehen, wodurch ich (Christian) die Investmentampel auf Grün setze. Im Allgemeinen sehe ich Alphabet als ein sehr breit aufgestelltes und zukunftssträchtiges Unternehmen, welches trotz der extrem hohen Marktkapitalisierung noch Potenzial aufweist. Meine persönliche Renditeerwartung liegt bei Alphabet zwischen 9 % bis 11 % p. a. Man muss beachten, dass man für Alphabet einen Bonus bezahlen muss, da das Unternehmen einen extrem starken Burggraben vorweist und damit durch höhere Sicherheitsstandards überzeugen kann.

Ich habe Alphabet im Depot und habe tendenziell auch vor diese weiter auszubauen.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

Unsere Bewertung	Aktueller Kurs: 112,77 USD
Eigenkapitalkosten: Beta-Faktor: 1,50 Marktrendite: 7,00 % Risikoprämie: 8,50 % Risikoloser Basiszins: 2,00 % <hr/> Gesamt: ≈ 9,50 % 	Optimistisches Szenario Fairer Wert: ≈ 146,97 USD Unterbewertung: 23 %
	Pessimistisches Szenario Fairer Wert: ≈ 97,70 USD Überbewertung: 15 %
	DCF-Modell Fairer Wert: ≈ 133,73 USD Unterbewertung: 16 %

Abb. 22: Bewertungsszenarien für Alphabet

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

Bei Alphabet steht ein Split bevor, wobei aus einer Aktie 20 Stück werden. Dies betrifft sowohl die A-Aktie als auch die C-Aktie und wird am kommenden Montag, den 18. Juli 2022, wirksam. Die Kurse in den Abbildungen 24 bis 27 sind noch nicht an den Split angepasst, aber die Trendeinordnung in Abbildung 23 schon. Alle Werte in den Abbildungen 24 bis 27 beziehen sich auf die A-Aktie. Der Unterschied zur C-Aktie ist minimal.

A-Aktie	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch	
langfristig (Monats-Chart)	↑	151,55 USD	50,44 USD	🔒
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	101,88 USD	143,79 USD	
kurzfristig (Tages-Chart)	→	-	-	
C-Aktie	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch	
langfristig (Monats-Chart)	↑	152,10 USD	50,68 USD	🔒
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	102,21 USD	114,16 USD	
kurzfristig (Tages-Chart)	→	-	-	

Abb. 23: Trendeinordnung für Alphabet

Langfristig



Abb. 24: Monats-Chart von Alphabet

Langfristig ist Alphabet in einem stabilen Aufwärtstrend, welcher mit einer enormen Konstanz überzeugt. Die aktuelle Korrektur ist vor allem in Anbetracht der vorherigen Aufwärtstrendbewegung durchaus gesund.

Mittelfristig

Im Wochen-Chart erkennt man den Abwärtstrend der letzten Monate, welcher übergeordnet als Korrektur zu werten ist. In der letzten Zeit fehlt jedoch die Dynamik der Verkäufer, sodass die Aktie seit rund zwei Monaten nur seitwärts läuft.



Abb. 25: Wochen-Chart von Alphabet

Kurzfristig

Den kurzfristigen Abwärtstrend hat Alphabet bereits vor einiger Zeit beenden können. Anschließend schafften es die Käufer aber nicht einen richtigen Aufwärtstrend zu etablieren, sodass die Aktie in einer Seitwärtsphase läuft. Sollte der Ausbruch zur Oberseite gelingen, befindet sich die Aktie direkt in einem Aufwärtstrend.



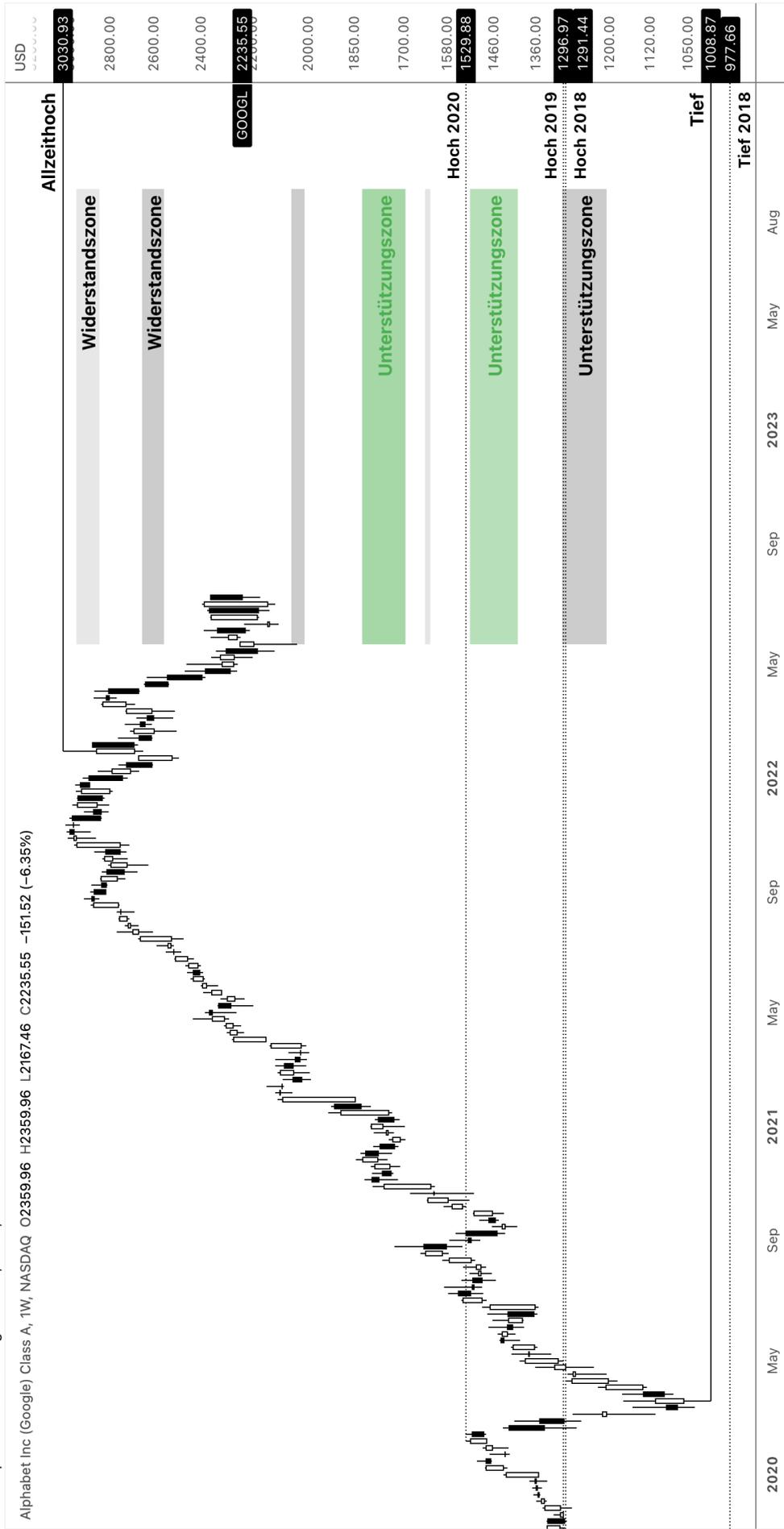
Abb. 26: Tages-Chart von Alphabet

Aussicht

Der mittelfristige Abwärtstrend ist in einer mäßig relevanten Unterstützungszone gestoppt worden, weshalb nicht davon ausgegangen werden kann, dass die Korrektur zur Unterseite nicht weiter fortgesetzt wird. Die tiefer liegenden Kursregionen (grün markiert) sind signifikanter und eher geeignet für eine Bodenbildung. Sollte die Aktie allerdings den Ausbruch aus der Seitwärtsphase der letzten Zeit schaffen und damit einen kurzfristigen Aufwärtstrend etablieren, wird ein Abrutschen auf tiefere Tiefs erst einmal unwahrscheinlicher.

Janofant published on TradingView.com, Jul 15, 2022 22:34 UTC+2

Alphabet Inc (Google) Class A, 1W, NASDAQ O2359.96 H2359.96 L2167.46 C2235.55 -151.52 (-6.35%)



TradingView

Abb. 27: Die wichtigsten Unterstützungen liegen noch unter dem aktuellen Kurs.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Alphabet mit 9 von 10 Punkten ein sehr gutes Ergebnis. Der einzige Punkt geht für Volumen-Cluster über dem aktuellen Kursbereich verloren, welche in diesem Fall auch besonders stark sind.

Technisches Wir Lieben Aktien-Rating



Trend

sehr langfristig: aufwärts (2 P.)
langfristig: aufwärts (1 P.)

Volumen

VPOC: unterhalb vom aktuellen Kurs (1 P.)
Volumen-Cluster: keins über dem aktuellen Kurs (1 P.)

Trendstabilität

aktuell: 50 EMA > 200 MA (1 P.)
3 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)
5 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

Sonstiges

Ausgleich/subjektiv: neutral (2 P. von 2 P.)

VPOC

Kurs, an dem am meisten Volumen gehandelt wurde.

EMA und MA

Exponentieller gleitender Durchschnitt und normaler gleitender Durchschnitt.
Beide werden im Wochen-Chart betrachtet.

Abb. 28: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Alphabet 9 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Die aktuelle Korrektur ist von der Länge her schon eher als groß zu charakterisieren, wobei dies auch im Verhältnis zur enorm schnellen und großen Aufwärtstrendbewegung zuvor (2020-2021) gesehen werden sollte. Betrachtet man nur die historische Korrekturlänge, erscheint ein Anlaufen der tieferen Unterstützungszonen aus Abbildung 27 eher unwahrscheinlich.

Rallye- und Korrekturlängen seit 2008

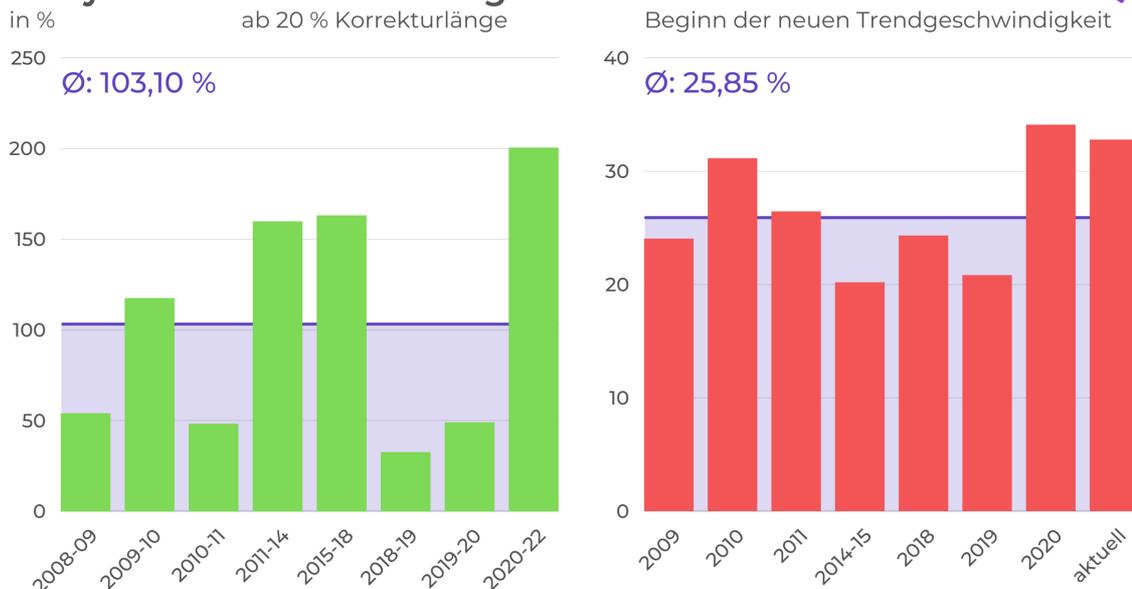


Abb. 29: Rallye- und Korrekturlängen

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge

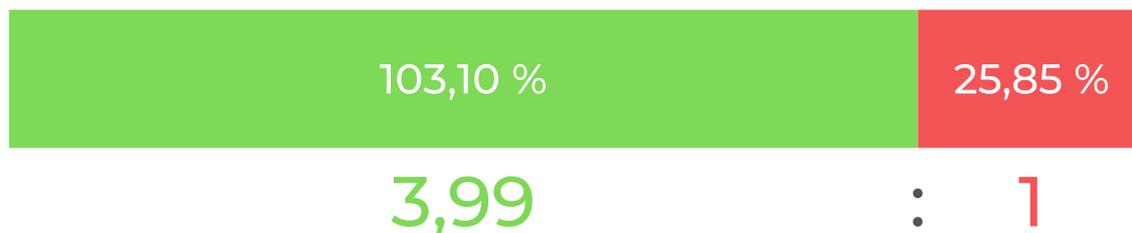


Abb. 30: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

7. Fazit

Alphabet ist ein riesiger Konzern, dessen Produkte und Lösungen als fester Bestandteil im Alltag vieler Millionen Menschen integriert sind. Dementsprechend ist das Unternehmen in vielerlei Hinsicht stark positioniert und kann einen tiefen Burggraben aufweisen, wie auch unser Rating zeigt: 20 Punkte sind der höchste Wert, den wir bisher vergeben haben.

Trotz seiner bereits erreichten Größe ist Alphabet außerdem in der Lage, eine hohe Wachstumsdynamik aufrechtzuerhalten, was nicht zuletzt auf den noch defizitären Cloud-Geschäftsbereich zurückzuführen ist. Weiteres Potenzial könnte zukünftig durch die zahlreichen Moonshots gehoben werden, an denen das Unternehmen im Rahmen des „Other Bets“-Segments forscht. Hier sind in erster Linie Technologien wie autonomes Fahren, künstliche Intelligenz oder Quantum Computing zu nennen.

Wie beschrieben steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von rund 9 - 11 % pro Jahr.

Langfristig befindet sich Alphabet in einem vorbildlichen Aufwärtstrend, welcher derzeit angemessen korrigiert wird. Es besteht durchaus noch die Möglichkeit, dass die Korrektur weiter nach unten ausgeweitet wird. Ob dies eintritt, hängt maßgeblich davon ab, in welche Richtung die Seitwärtsphase der letzten Zeit verlassen wird.

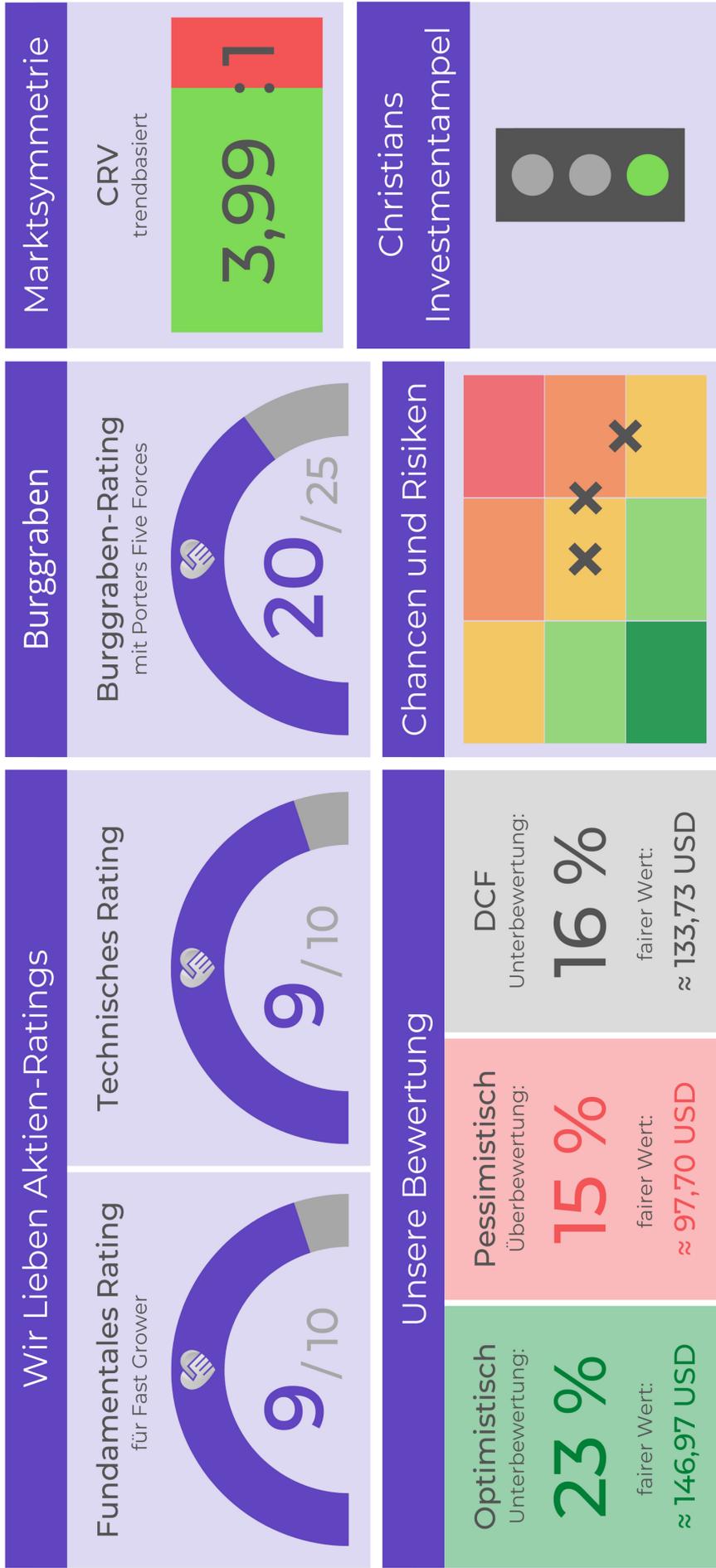


Abb. 31: Fazit unserer Analyse zu Alphabet

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>



Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

