

Alphabet: Der Geschäftsbericht in Zahlen

Portora liest den Geschäftsbericht 2025 von Alphabet (GOOGL, Nasdaq) und stellt die Kennzahlen dar, die wir selbst aus dem SEC-Pflichtbericht berechnet haben. Der Zwischenstand für Q2 Geschäftsjahr 2026 steht oben und stammt aus der Quartalsmeldung: aktueller, aber ungeprüft. Rein beschreibend, ohne Wertung.

- Umsatz 402,8 Mrd. USD (+15,1 % gegenüber dem Vorjahr).
- Operative Marge 32,0 % (10-Jahres-Median 26,4 %); Nettogewinn 132,2 Mrd. USD.
- Freier Cashflow 73,3 Mrd. USD (+0,7 % gegenüber dem Vorjahr) bei einer Investitionsquote von 22,7 % des Umsatzes (10-Jahres-Median 12,0 %).
- Nettoliquidität 75,8 Mrd. USD: mehr liquide Mittel als Finanzschulden. An die Aktionäre flossen 55,8 Mrd. USD (Dividende und Rückkäufe).

Wie diese Analyse zu lesen ist

Portora bereitet den Geschäftsbericht auf: die 10-K-Jahresmeldung, die Alphabet bei der US-Börsenaufsicht SEC einreicht. Die Kennzahlen darin rechnen wir selbst aus. Der Artikel ist rein beschreibend, er ordnet ein, bewertet aber nicht und gibt keinen Rat. Alphabets Geschäftsjahr endet am 31. Dezember; „Geschäftsjahr 2025“ meint das am 31. Dezember 2025 geendete Jahr. Ganz oben steht der Zwischenstand für Q2 Geschäftsjahr 2026 aus der Quartalsmeldung (Form 10-Q). Quartalszahlen sind nicht testiert und schwanken saisonal, deshalb vergleichen wir sie immer mit demselben Quartal des Vorjahres, nicht mit dem Vorquartal. Alles darunter stammt weiter aus dem geprüften Jahresbericht und ändert sich mit einem Quartal nicht. Im Abschnitt „Bewertung selbst berechnen“ stellst du die Annahmen selbst ein und rechnest damit ein eigenes Szenario. Portora veröffentlicht dort keine eigene Wertaussage.

ZWISCHENSTAND

Zwischenstand: Q2 Geschäftsjahr 2026

ungeprüft

Q2 Geschäftsjahr 2026 · nicht testiert

Für Q2 Geschäftsjahr 2026 (1. April 2026 bis 30. Juni 2026) weist Alphabet einen Umsatz von 119,8 Mrd. USD aus, +24,2 % gegenüber den 96,4 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025. Das Betriebsergebnis lag bei 40,8 Mrd. USD nach 31,3 Mrd. USD (+30,4 %). Der Nettogewinn erreichte 112,2 Mrd. USD nach 28,2 Mrd. USD (+297,9 %). Die operative Marge betrug 34,0 % nach 32,4 %. Diese Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert. Alles darunter steht unverändert auf dem geprüften Geschäftsjahr 2025.

Der Umsatz lag 24,2 Prozent über demselben Quartal des Vorjahres, 23,4 Mrd. USD mehr. Google Cloud steuerte davon 11,1 Mrd. USD bei, Google Services 12,0 Mrd. USD, der Rest verteilt sich auf Other Bets und die Absicherungsposition. Für die Cloud nennt der Bericht das Wachstum der Infrastruktur- und Plattformdienste und, neu in diesem Quartal, Erlöse aus dem Verkauf von TPU-Systemen. Die Zurechnung zu den Geschäftsbereichen hat sich dabei verschoben. Direkt zurechenbar sind laut Zwischenbericht die Kosten für Content und Traffic, bestimmte Entwicklungsarbeiten und die Vorräte, während im Jahresbericht an dieser Stelle die Geräte standen. Die Segmentergebnisse des Quartals stehen damit auf einer anderen Kostenbasis als die des Geschäftsjahres. Das Betriebsergebnis stieg um 30,4 Prozent auf 40,8 Mrd. USD, der Nettogewinn dagegen auf 112,2 Mrd. USD, weil im nicht-operativen Ergebnis 99,0 Mrd. USD Gewinne auf Beteiligungen stehen, laut Bericht fast durchgehend nicht realisierte Wertänderungen an SpaceX und einer nicht namentlich genannten Privatgesellschaft. Diese Gewinne haben kein Geld in die Kasse gebracht. Die Steuer darauf hat ebenso wenig Geld herausgenommen. Die Kapitalflussrechnung rechnet den latenten Steueraufwand des ersten Halbjahres von 275 Mrd. USD als nicht zahlungswirksam wieder heraus, in der Bilanz wuchsen die passiven latenten Steuern von 0,9 auf 22,8 Mrd. USD. Die Steuerquote des Quartals stieg von 16,9 auf 19,1 Prozent, laut Bericht überwiegend wegen dieser unrealisierten Gewinne. Dem operativen Cashflow von 39,1 Mrd. USD standen im selben Quartal 44,9 Mrd. USD Investitionen in Sachanlagen gegenüber, das ergibt 5,9 Mrd. USD negativen freien Cashflow nach plus 5,3 Mrd. USD im Vorjahresquartal. Die Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert. Der Bericht weist außerdem aus, dass er Vorjahreszahlen umgegliedert hat, um sie der aktuellen Darstellung anzupassen. Die Vergleichsspalte zum 31. Dezember 2025 ist deshalb nicht in jeder Zeile die Bilanz, die im Jahresbericht steht. Auf der Finanzierungsseite hat sich das Bild gedreht. Am 4. Juni 2026 nahm Alphabet 30,5 Mrd. USD über zwei Aktienplatzierungen ein, 20,5 Mrd. USD über eine öffentliche Emission und 10,0 Mrd. USD über eine Privatplatzierung an ein mit Berkshire Hathaway verbundenes Unternehmen. Einen Tag später kamen 19,1 Mrd. USD aus Pflichtwandel-Vorzugsaktien dazu. Eigene Aktien kaufte Alphabet im ersten Halbjahr keine zurück, nach 28,3 Mrd. USD Rückkäufen im Vorjahreszeitraum. Aus der Ausgabe neuer Schulden flossen im Halbjahr 56,2 Mrd. USD zu, Tilgungen standen mit 5,3 Mrd. USD dagegen, wobei die Kapitalflussrechnung dort nicht nach Fristigkeit trennt. Die langfristigen Finanzschulden in der Bilanz stiegen vom 31. Dezember 2025 bis zum 30. Juni 2026 von 46,5 auf 98,2 Mrd. USD. Die Bilanzsumme wuchs im selben Zeitraum von 595,3 auf 922,0 Mrd. USD. Der größere Teil dieses Zuwachses steht auf der Eigenkapitalseite, die von 415,3 auf 640,5 Mrd. USD stieg, darin die Gewinnrücklagen von 324,1 auf 493,4 Mrd. USD. Die wesentlichen Einkaufsverpflichtungen und sonstigen vertraglichen Verpflichtungen stehen zum 30. Juni 2026 bei 811,0 Mrd. USD, davon 200,7 Mrd. USD kurzfristig. Unter derselben Überschrift nannte der Jahresbericht zum 31. Dezember 2025 noch 149,1 Mrd. USD mit 113,0 Mrd. USD kurzfristig, der Zwischenbericht zum 31. März 2026 dann 332,4 Mrd. USD mit 138,0 Mrd. USD. Der kurzfristige Teil ist über die drei Stichtage selbst gewachsen, sein Anteil am Ganzen dagegen von 75,8 über 41,5 auf 24,7 Prozent gefallen. Eine Überleitung zwischen den Ständen gibt es nicht. Der Anhang führt die Verpflichtungen aus langfristigen Lieferverträgen überhaupt erst seit dem ersten Quartal 2026. Zum 31. Dezember 2025 nannte er dort nur 7,7 Mrd. USD aus Content-Lizenzen, zum 30. Juni 2026 sind es 707,0 Mrd. USD für Liefer-, Energie- und Lizenzverträge zusammen. Der Auftragsbestand steht zum 30. Juni 2026 bei 519,5 Mrd. USD, davon 513,9 Mrd. USD aus Google Cloud; mit den 242,8 Mrd. USD des Geschäftsjahres 2025 ist er nicht vergleichbar, weil Alphabet seit dem ersten Quartal 2026 auch Verträge unter einem Jahr mitzählt. Auch diese Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert. Als Sonderposten des Quartals nennt der Bericht ein Urteil des Stockholmer Patent- und Marktgerichts aus dem Juli 2026 über rund 2,1 Mrd. USD Schadenersatz nebst Zinsen und Kosten, aus einer Klage von PriceRunner zur Darstellung und Reihung von Shopping-Ergebnissen; Alphabet hat den

Betrag im zweiten Quartal 2026 gebucht und Berufung eingelegt.

Auf die Geschäftsbereiche entfielen Google Services 94,5 Mrd. USD (+14,5 %), Google Cloud 24,8 Mrd. USD (+81,8 %), Other Bets 0,4 Mrd. USD (+2,4 %), jeweils gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Die Segmentergebnisse summieren sich auf 46,6 Mrd. USD. Nach zentralen Kosten von 5,8 Mrd. USD, die der Bericht keinem Geschäftsbereich zuordnet, bleibt das Konzern-Betriebsergebnis von 40,8 Mrd. USD. Die Segmentumsätze summieren sich auf 119,7 Mrd. USD; die Differenz zum Konzernumsatz von 119,8 Mrd. USD ist eine Absicherungsposition, die der Bericht gesondert ausweist.

Über die vier zuletzt gemeldeten Quartale (2025Q3, 2025Q4, 2026Q1, 2026Q2) summiert sich der Umsatz auf 445,9 Mrd. USD und der operative Cashflow auf 185,7 Mrd. USD. Diese rollierende Zwölfmonats-Basis liegt dem Bewertungsrechner weiter unten zugrunde, während der Artikeltext darunter das Geschäftsjahr 2025 nennt. Beide Angaben sind richtig, sie beziehen sich auf verschiedene Zeiträume; wer die eine in ein Feld tippt, das die andere erwartet, rechnet an der Frage vorbei.

Nicht testiert

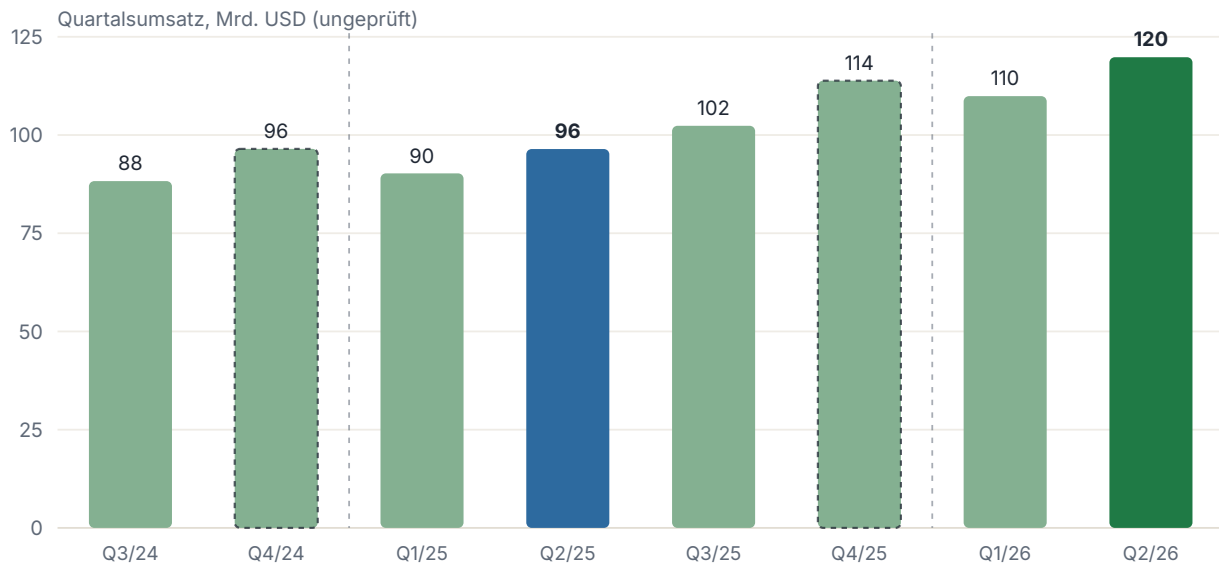
Quartalszahlen sind nicht testiert. Der Zwischenbericht (Form 10-Q), aus dem sie stammen, wird vom Abschlussprüfer nur durchgesehen (prüferische Durchsicht), nicht geprüft; einen Bestätigungsvermerk gibt es allein für den Jahresabschluss darunter.

Saisonalität

Verglichen wird immer mit demselben Quartal des Vorjahres, nie mit dem Vorquartal: Umsatz und Ergebnis schwanken im Jahresverlauf, ein Vorquartals-Vergleich zeigte den Kalender und nicht die Entwicklung.

Berechnete Quartalswerte

Operativer Cashflow, Investitionen (Capex): für dieses Quartal nicht einzeln berichtet, sondern aus zwei kumulierten Meldungen berechnet. Die Differenz erbt die Rundung beider Werte; nicht als exakte Zahl lesen.

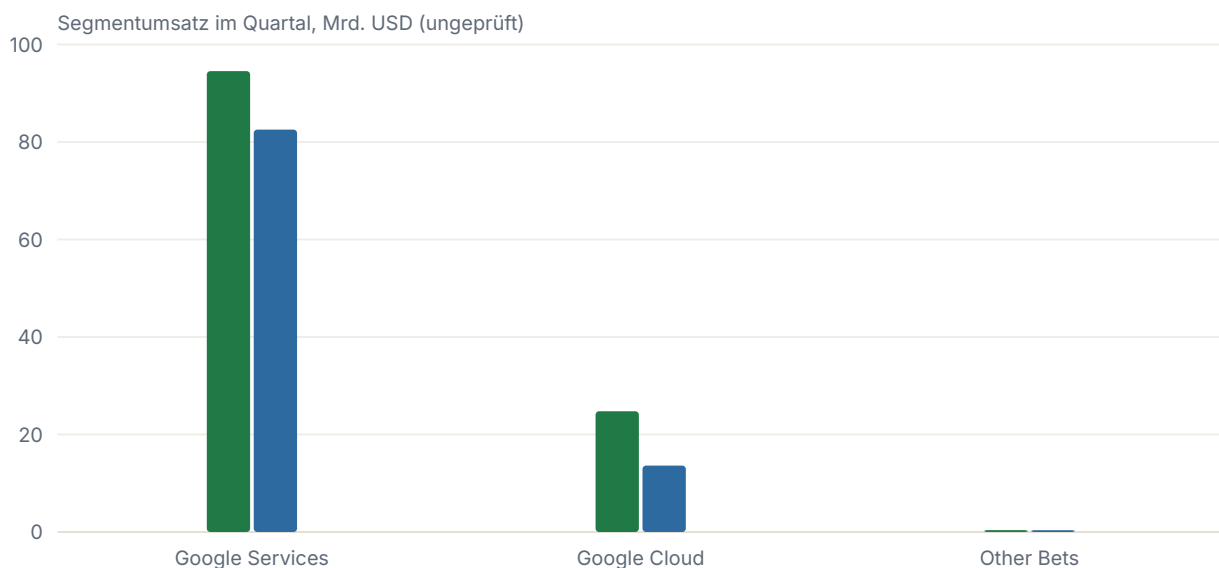


■ Q2 Geschäftsjahr 2026 (Berichtsquartal) ■ Q2 Geschäftsjahr 2025 (Vergleichsquartal) ■ übrige Quartale

Quartalsumsatz über die letzten 8 Quartale, in Mrd. USD. Ungeprüft.

SO LIEST DU DAS

Der kräftige Balken ist das Berichtsquartal, der blaue dasselbe Quartal des Vorjahres: nur diese beiden sind vergleichbar, weil das Geschäft im Jahresverlauf schwankt. Die gestrichelte Kontur markiert Werte, die nicht so berichtet, sondern aus zwei kumulierten Meldungen berechnet wurden.



■ Q2 Geschäftsjahr 2026 ■ Q2 Geschäftsjahr 2025

Segmentumsatz im Quartal: Q2 Geschäftsjahr 2026 gegen Q2 Geschäftsjahr 2025, in Mrd. USD. Ungeprüft.

SO LIEST DU DAS

Je Geschäftsbereich zwei Balken nebeneinander: das Berichtsquartal und dasselbe Quartal des Vorjahres. Die Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert.

Konzernzahlen Q2 Geschäftsjahr 2026

Jeweils gegen Q2 Geschäftsjahr 2025, also gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Aus dem Zwischenbericht, nicht testiert.

UMSATZ

119,8 Mrd. USD

+24,2 % gegenüber 96,4 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)

40,8 Mrd. USD

+30,4 % gegenüber 31,3 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

NETTOGEWINN

112,2 Mrd. USD

+297,9 % gegenüber 28,2 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

OPERATIVER CASHFLOW

391 Mrd. USD

+40,8 % gegenüber 27,7 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

INVESTITIONEN (CAPEX)

44,9 Mrd. USD

+100,1 % gegenüber 22,4 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

FREIER CASHFLOW

-5,9 Mrd. USD

gegenüber 5,3 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

Margen Q2 Geschäftsjahr 2026

Margen werden in Prozentpunkten verglichen, nicht relativ.

OPERATIVE MARGE (EBIT)

34,0 %

+1,6 Prozentpunkte gegenüber 32,4 % in Q2 Geschäftsjahr 2025

NETTOMARGE

93,7 %

+64,4 Prozentpunkte gegenüber 29,2 % in Q2 Geschäftsjahr 2025

Segmente Q2 Geschäftsjahr 2026

Aus dem Zwischenbericht (10-Q, eingereicht 23. Juli 2026). Die Segmentergebnisse summieren sich auf 46,6 Mrd. USD. Nach zentralen Kosten von 5,8 Mrd. USD, die der Bericht keinem Geschäftsbereich zuordnet, bleibt das Konzern-Betriebsergebnis von 40,8 Mrd. USD. Die Segmentumsätze summieren sich auf 119,7 Mrd. USD; die Differenz zum Konzernumsatz von 119,8 Mrd. USD ist eine Absicherungsposition, die der Bericht gesondert ausweist.

GOOGLE SERVICES

94,5 Mrd. USD

+14,5 % gegenüber 82,5 Mrd. USD · Segmentergebnis 39,5 Mrd. USD (Marge 41,8 %)

GOOGLE CLOUD

24,768 Mrd. USD

+64,8 % gegenüber 13,624 Mrd. USD · Segmentergebnis 8,8 Mrd. USD (Marge 35,6 %)

OTHER BETS

0,382 Mrd. USD

+2,4 % gegenüber 0,373 Mrd. USD · Segmentergebnis -1,8 Mrd. USD (Marge -470,9 %)

ZENTRALE KOSTEN

-5,8 Mrd. USD

keinem Geschäftsbereich zugeordnet · Segmentergebnisse zusammen 46,6 Mrd. USD, Konzern-Betriebsergebnis 40,8 Mrd. USD

Rollierende zwölf Monate

Summe der vier Quartale 2025Q3, 2025Q4, 2026Q1, 2026Q2. Eigene Achse, kein Bestandteil der Zehnjahres-Reihe; sie ist die aktuellere Rechenbasis im Bewertungsrechner weiter unten.

UMSATZ (ROLLIEREND)

445,9 Mrd. USD

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

BETRIEBSERGEBNIS (ROLLIEREND)

147,6 Mrd. USD

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

NETTOGEWINN (ROLLIEREND)

244,2 Mrd. USD

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

OPERATIVER CASHFLOW (ROLLIEREND)

185,7 Mrd. USD

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

AUF EINEN BLICK

Steckbrief

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

UNTERNEHMEN

Alphabet Inc.

TICKER / BÖRSE

GOOGL · Nasdaq

ISIN

US02079K3059

SEKTOR

**Internet / Digitale Werbung
(Technologie)**

SITZ

Mountain View, Kalifornien, USA

GEGRÜNDET

1998

GESCHÄFTSJAHRESENDE

31. Dezember

BERICHTSWÄHRUNG

USD

UMSATZ (GJ 2025)

402,8 Mrd. USD

MARKTKAPITALISIERUNG

4.323 Mrd. USD

MITARBEITER

191.000

RECHNUNGSLEGUNG

US-GAAP

GESCHÄFTSMODELL

Womit Alphabet Geld verdient

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Alphabet verdient sein Geld über drei Segmente. Google Services (Werbung auf Google Search und YouTube, das Werbenetzwerk sowie Abos, Plattformen und Geräte) steuerte im Geschäftsjahr 2025 rund 342,7 Mrd. USD Umsatz bei, Google Cloud rund 58,7 Mrd. USD und Other Bets, das Bündel früher Wetten wie Waymo, rund 1,5 Mrd. USD. Der weitaus größte Teil kommt weiter aus Werbung. Google Search samt der übrigen eigenen Dienste wie Gmail, Maps und Play, das Werbenetzwerk und YouTube-Werbung machten zusammen rund 294,7 Mrd. USD aus, das sind etwa 73 Prozent des Konzernumsatzes. Auf die drei Segmente entfielen rund 85,1 Prozent, 14,6 Prozent und 0,4 Prozent des Umsatzes. Beim Betriebsergebnis kommt Google Services allein auf 139,4 Mrd. USD und damit auf mehr als das Konzern-Ergebnis von 129,0 Mrd. USD. Google Cloud weist in allen drei im Bericht gezeigten

Jahren ein positives Betriebsergebnis aus, zuletzt 13,9 Mrd. USD. Dagegen stehen der Verlust von Other Bets mit 7,5 Mrd. USD und die zentralen Kosten der geteilten KI-Forschung mit 16,8 Mrd. USD, die in der Segmentrechnung als Alphabet-level activities geführt werden.

UMSATZ & WACHSTUM

Umsatz und Wachstum

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

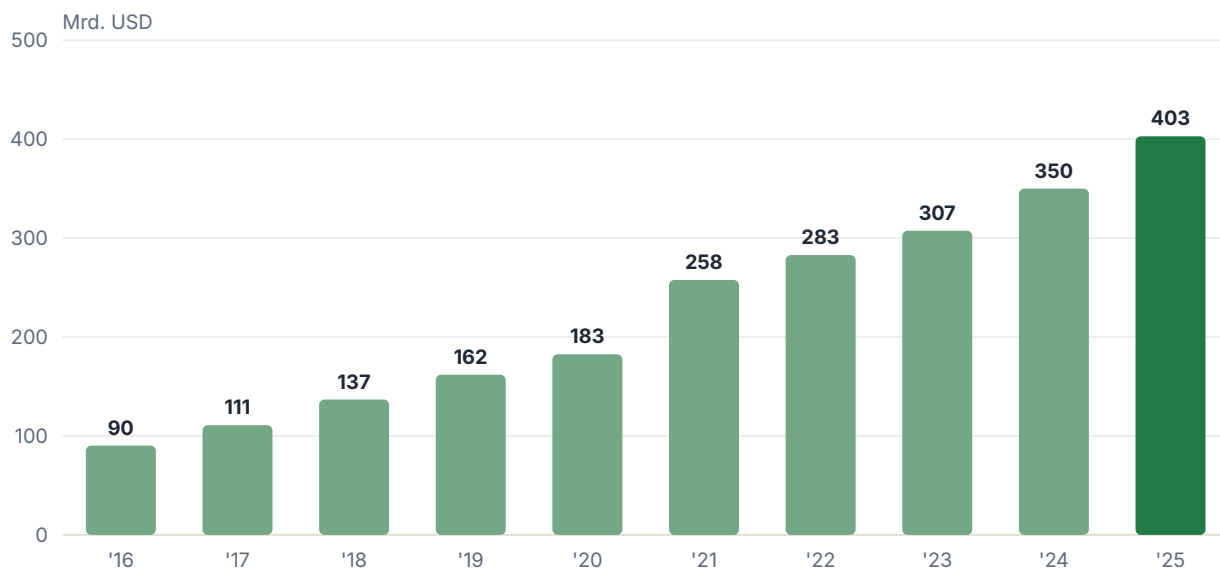
Der Umsatz stieg im Geschäftsjahr 2025 auf 402,8 Mrd. USD, nach 350,0 Mrd. USD im Vorjahr (+15,1 %). Dieses Tempo ist kein Ausreißer, sondern liegt nahe am mehrjährigen Schnitt. Über die verfügbaren 9 Jahre seit dem Geschäftsjahr 2016 wuchs der Umsatz im Schnitt um 18,1 % pro Jahr, über fünf Jahre um 17,2 %, über drei um 12,5 %. Den größten Teil des Umsatzes steuerte Google Services bei, 342,7 Mrd. USD oder 85,1 %; es folgen Google Cloud mit 58,7 Mrd. USD (14,6 %), dahinter Other Bets mit 1,5 Mrd. USD (0,4 %).

Wie das Wachstum unten ankommt, zeigen dieselben neun Jahre seit dem Geschäftsjahr 2016. Betriebsergebnis und Nettogewinn legten schneller zu als der Umsatz, um 20,7 und 23,7 Prozent pro Jahr gegen dessen 18,1 Prozent. Der freie Cashflow blieb als einzige der vier Größen darunter, mit 12,3 Prozent pro Jahr, denn in ihm stecken die Investitionen.

Von 2020 bis 2025 legte Google Cloud mit +349,5 % am schnellsten zu, vor Other Bets mit +133,9 % und Google Services mit +103,2 %.

Wie viel vom Umsatz als Betriebsergebnis hängen bleibt, unterscheidet sich je Segment: Google Services 40,7 %, Google Cloud 23,7 %, Other Bets -488,9 %. Vom Konzern-Betriebsergebnis entfallen damit 108,0 % auf Google Services, 10,8 % auf Google Cloud, -5,8 % auf Other Bets und -13,0 % auf die zentralen Kosten, die der Bericht keinem Bereich zuordnet.

Wie viel Umsatz auf einen Kopf entfällt, sagt der Bericht nicht selbst, es lässt sich aber aus zwei seiner Angaben rechnen. Über die zehn erfassten Geschäftsjahre stieg der Umsatz je Mitarbeiter von 1,25 auf 2,11 Mio. USD. Die Belegschaft wuchs im selben Zeitraum von 72.000 auf 191.000 Beschäftigte. Ein Teil dieses Anstiegs ist allerdings eine Definitionsfrage. Bis zum Geschäftsjahr 2019 zählt der Bericht Vollzeitkräfte, ab dem Geschäftsjahr 2020 alle Beschäftigten, und dieser Wechsel liegt mitten in der Reihe.



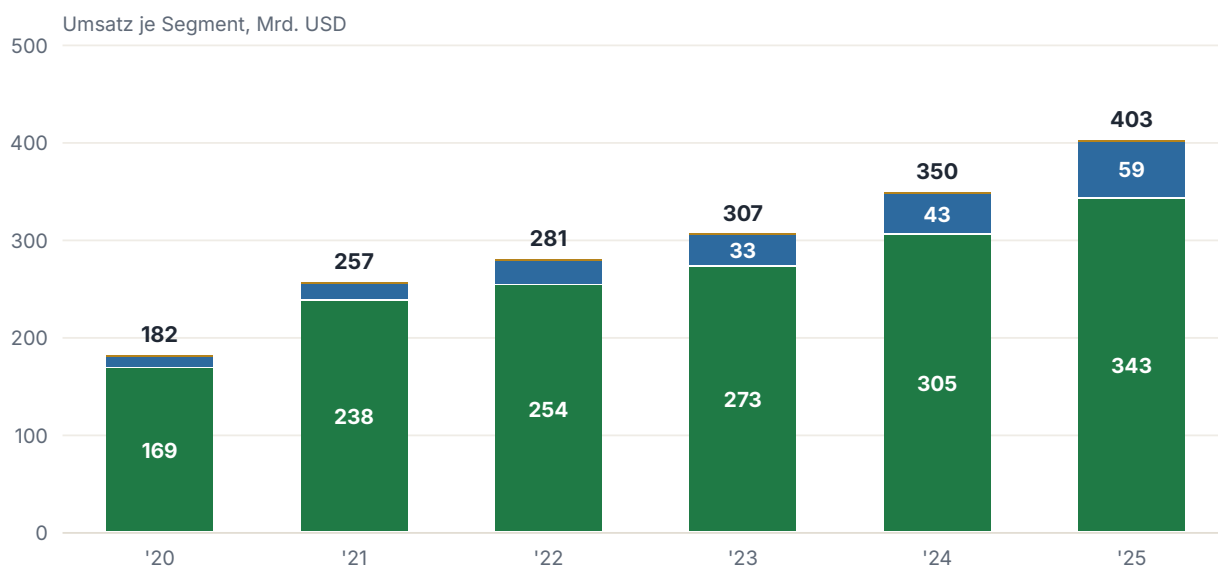
Umsatz je Geschäftsjahr (2016-2025), in Mrd. USD.

Umsatz nach Segment · Geschäftsjahr 2025



■ Google Services (342,7 Mrd.) ■ Google Cloud (58,7 Mrd.) ■ Other Bets (1,5 Mrd.)

Umsatzanteile der Segmente im Geschäftsjahr 2025.



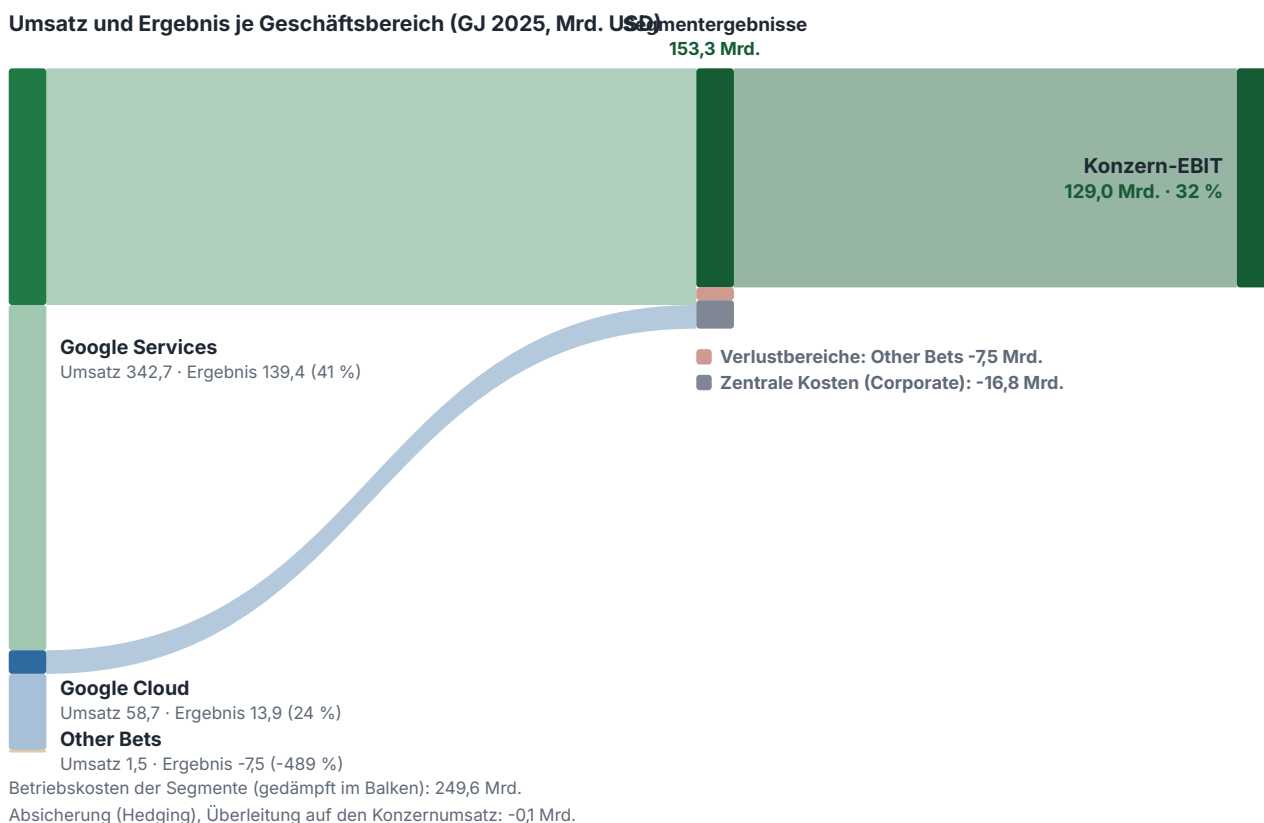
■ Google Services ■ Google Cloud ■ Other Bets

Umsatz je Segment im Verlauf. Umsatz je Segment 2020 bis 2025 auf durchgängig gleicher Segmentgliederung (Google Services, Google Cloud, Other Bets). Die Summe je Jahr weicht geringfügig vom Konzernumsatz ab, weil eine kleine Absicherungsposition (Hedging gains/losses) separat ausgewiesen wird und hier nicht zu den Segmenten zählt.

SO LIEST DU DAS

Die Balken sind je Jahr gestapelt: die volle Höhe ist der Konzernumsatz, die Abschnitte sind die Segmente.

Umsatz und Ergebnis je Geschäftsbereich (GJ 2025, Mrd. USD)

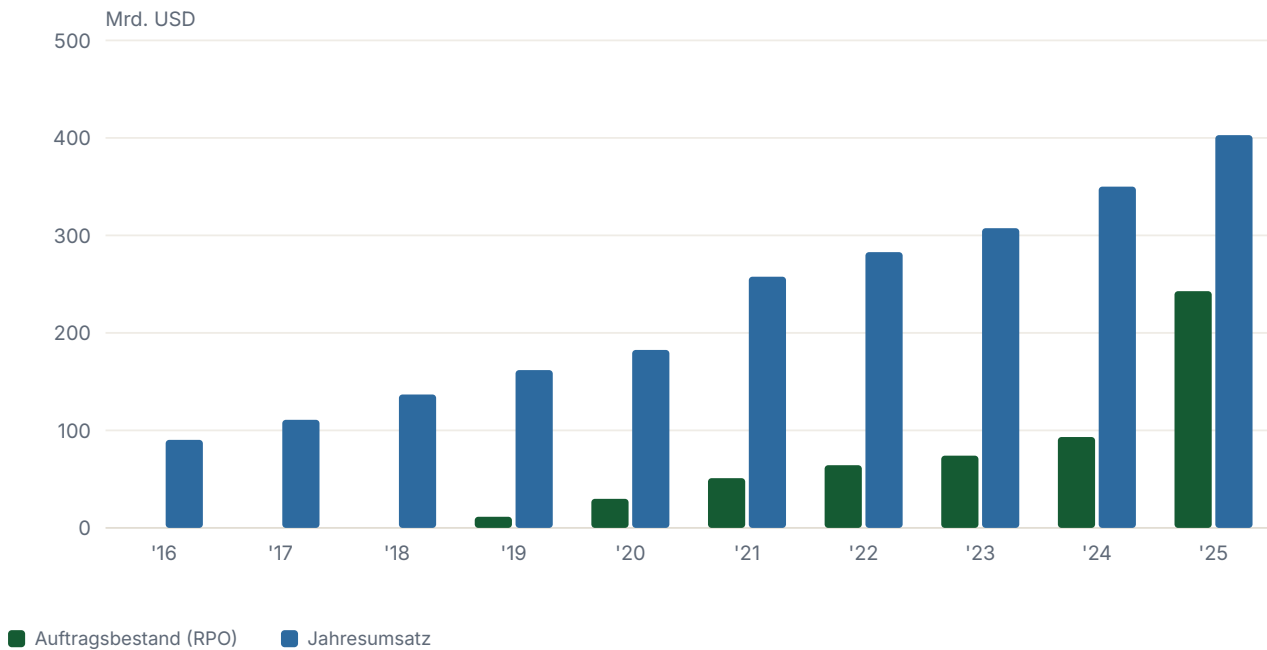


■ Google Services ■ Google Cloud ■ Other Bets ■ Betriebsergebnis ■ Verlustbereiche ■ Zentrale Kosten

Umsatz und operatives Ergebnis je Geschäftsbereich im Geschäftsjahr 2025, in Mrd. USD. Für diesen Titel liegen uns die Kostenarten je Segment nicht maschinenlesbar vor; gezeigt sind Umsatz und Ergebnis je Bereich.

SO LIEST DU DAS

Je Geschäftsbereich läuft der Umsatz von links ein. Der kräftige obere Teil des Balkens ist das operative Ergebnis, der gedämpfte untere Teil sind die Kosten. Die Ergebnisse führen im Pool zusammen; davon bleibt nach Verlustbereichen und zentralen Kosten das Konzern-Betriebsergebnis.



Auftragsbestand (vertraglich gesicherter, noch nicht als Umsatz verbuchter Betrag) gegen den Jahresumsatz, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

Je Jahr zwei Balken: links der Auftragsbestand zum Stichtag, rechts der Umsatz des Jahres. Ist der linke Balken höher, ist mehr vertraglich gesichert, als im ganzen Jahr Erlöst wurde. Der Abstand zeigt, ob der Bestand schneller wächst als das Geschäft.

ERLÖSQUELLEN

Umsatz nach Erlösquellen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Unterhalb der Segmente schlüsselt der Bericht denselben Umsatz nach Erlösquellen auf, für das Geschäftsjahr 2025 in sechs Zeilen. Die größte ist Google Search & other mit 224,5 Mrd. USD oder 56 % des Umsatzes; es folgen Google Cloud mit 58,7 Mrd. USD (15 %) und Abos, Plattformen und Geräte mit 48,0 Mrd. USD (12 %). Zusammengenommen steht Werbung (Search, YouTube und Network) für 294,7 Mrd. USD oder 73 % des Umsatzes. Eine Absicherungsposition von -0,13 Mrd. USD schließt die Rechnung zum Konzernumsatz von 402,8 Mrd. USD; sie gehört zu keiner der Zeilen.

Vom Geschäftsjahr 2023 bis 2025 wuchs Google Cloud am schnellsten, von 33,1 Mrd. USD auf 58,7 Mrd. USD (+77 %). Als einzige Zeile schrumpfte Google Network, von 31,3 Mrd. USD auf 29,8 Mrd. USD.

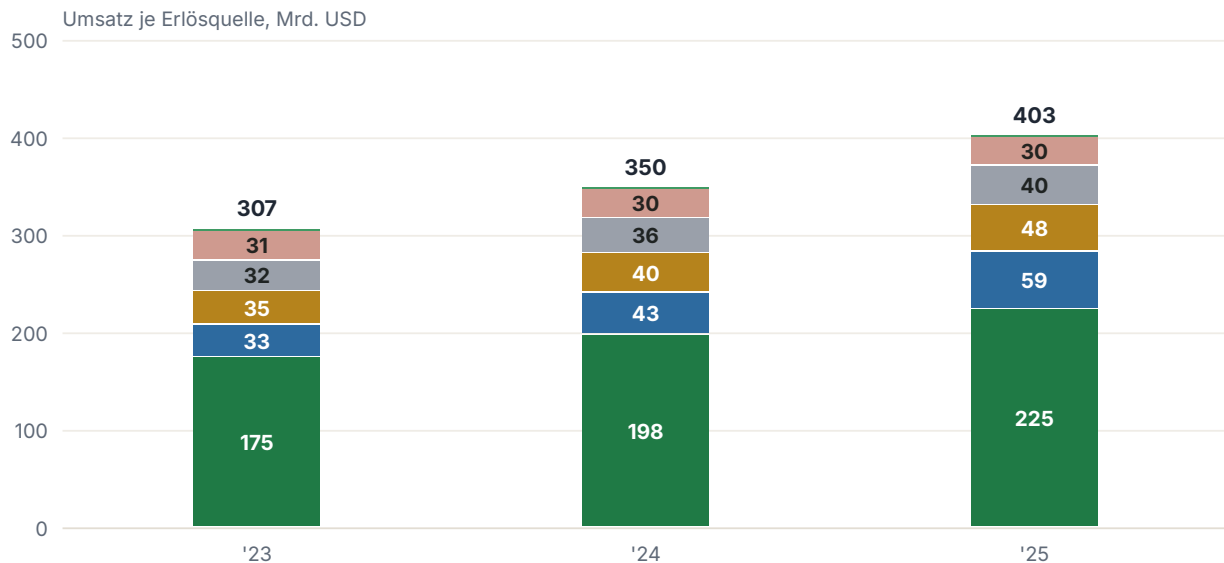
Beträge in Mrd. USD, aus der Umsatz-Note des 10-K (maschinenlesbar getaggt). Die Auswahl der Zeilen und ihre deutschen Bezeichnungen sind eine redaktionelle Entscheidung; die Summe der Zeilen ergibt je Jahr zusammen mit der gesondert ausgewiesenen Absicherungsposition den Konzernumsatz.

Umsatz nach Erlösquelle · Geschäftsjahr 2025



■ Google Search & other (224,5 Mrd.) ■ Google Cloud (58,7 Mrd.) ■ Abos, Plattformen und Geräte (48,0 Mrd.)
 ■ YouTube-Werbung (40,4 Mrd.) ■ Google Network (29,8 Mrd.) ■ Other Bets (1,5 Mrd.)

Anteile der Erlösquellen am Umsatz im Geschäftsjahr 2025.



■ Google Search & other ■ Google Cloud ■ Abos, Plattformen und Geräte ■ YouTube-Werbung ■ Google Network
 ■ Other Bets

Erlösquellen im Verlauf (2023-2025), in Mrd. USD. Ohne die Absicherungsposition, die die Summe zum Konzernumsatz schließt.

SO LIEST DU DAS

Die Balken sind je Jahr gestapelt: die volle Höhe ist die Summe der Erlösquellen, die Abschnitte sind die einzelnen Zeilen.

Erlösquellen je Geschäftsjahr

	2023	2024	2025
Google Search & other	175,0	198,1	224,5
Google Cloud	33,1	43,2	58,7
Abos, Plattformen und Geräte	34,7	40,3	48,0
YouTube-Werbung	31,5	36,1	40,4
Google Network	31,3	30,4	29,8
Other Bets	1,5	1,6	1,5
Absicherungsposition (Hedging)	0,24	0,21	-0,13
Konzernumsatz	307,4	350,0	402,8

Beträge in Mrd. USD, aus der Umsatz-Note des 10-K. Ein Strich bedeutet, dass die Zeile in diesem Jahr nicht ausgewiesen ist.

REGIONEN

Umsatz nach Regionen

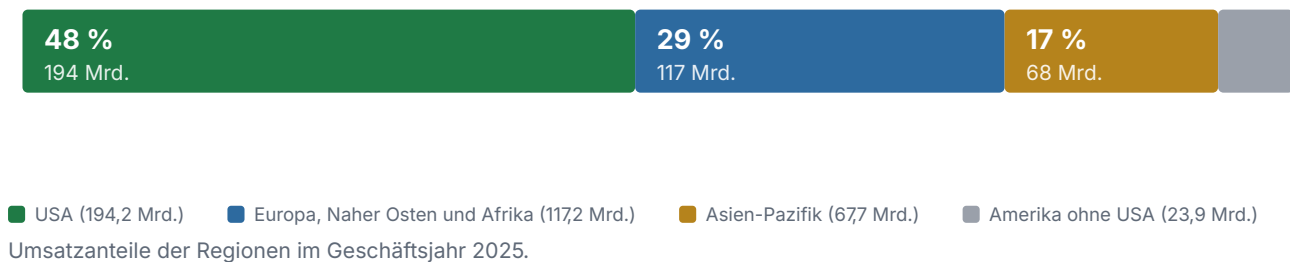
Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Derselbe Umsatz lässt sich statt nach Geschäftsbereichen auch nach Regionen schneiden. Für das Geschäftsjahr 2025 weist der Bericht vier Regionen aus. Den größten Teil trägt die Region USA mit 194,2 Mrd. USD (48 %). Es folgen die Regionen Europa, Naher Osten und Afrika mit 117,2 Mrd. USD (29 %), Asien-Pazifik mit 67,7 Mrd. USD (17 %) und Amerika ohne USA mit 23,9 Mrd. USD (6 %). Am stärksten bewegt hat sich gegenüber dem Geschäftsjahr 2024 der Anteil der Region Asien-Pazifik, um +0,6 Prozentpunkte.

Wo Alphabet verkauft, ist nicht dasselbe wie wo das Anlagevermögen steht. Auf die USA entfallen 48,2 Prozent des Umsatzes, aber 74,6 Prozent der langfristigen Vermögenswerte oder 195,3 Mrd. USD. Auf die übrige Welt entfallen die restlichen 25,4 Prozent oder 66,5 Mrd. USD.

Der Bericht hält fest, dass in den Jahren 2025, 2024 und 2023 kein einzelner Kunde und keine Gruppe verbundener Kunden mehr als 10 Prozent des Umsatzes ausmachte. (10-K 2025, Note 2 Revenues)

Umsatz nach Region · Geschäftsjahr 2025



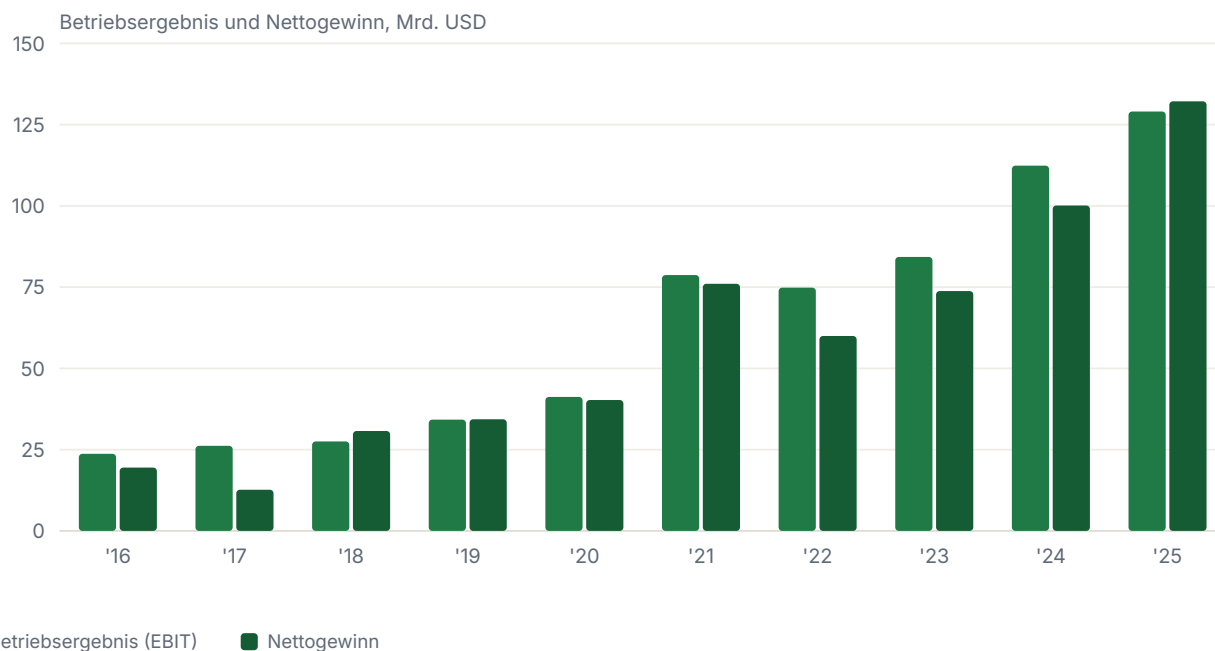
PROFITABILITÄT

Margen und Ergebnis je Aktie

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Auf jeder Stufe der Rechnung bleibt ein anderer Teil des Umsatzes hängen. Die Bruttomarge lag im Geschäftsjahr 2025 bei 59,7 % (10-Jahres-Median 56,8 %), die operative Marge (EBIT) bei 32,0 % (Median 26,4 %), die Nettomarge bei 32,8 % (Median 22,3 %). Das verwässerte Ergebnis je Aktie betrug 10,81 USD, nach 8,04 USD im Vorjahr. Alphabet berichtet nach US-GAAP; die Werte hier sind reported, nicht adjusted.

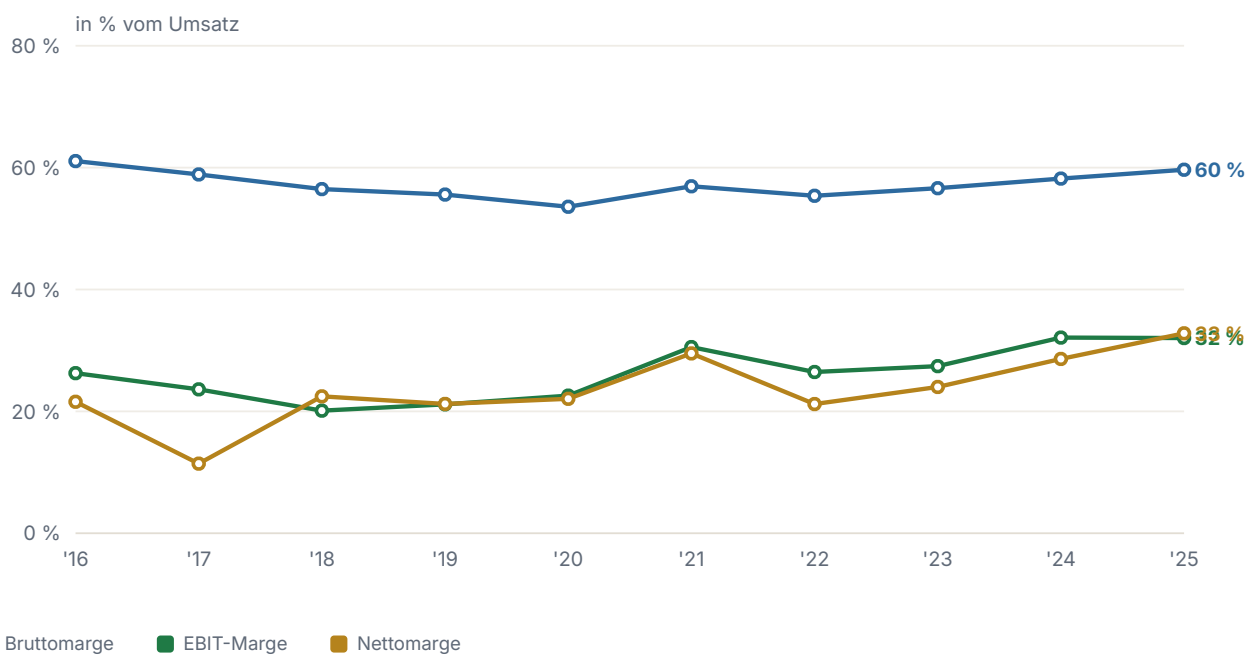
Zwischen operativer Marge und Nettomarge liegen Finanzergebnis und Steuern. Über die Geschäftsjahre 2016 bis 2025 reichte die operative Marge von 20,1 bis 32,1 Prozent, die Nettomarge von 11,4 bis 32,8 Prozent. Die Nettomarge schwankt also über eine deutlich weitere Spanne, und der Ausschlag nach unten hängt an der Steuer. Die effektive Steuerquote reichte im selben Zeitraum von 12,0 bis 53,4 Prozent, und ihr höchster Wert fällt in dasselbe Geschäftsjahr 2017 wie der tiefste Wert der Nettomarge. Zuletzt lag sie bei 16,8 Prozent, nahe ihrem Zehnjahres-Median von 16,2 Prozent. Der Forschungs- und Entwicklungsaufwand entspricht 15,2 Prozent des Umsatzes und liegt damit auf seinem Zehnjahres-Median von 15,1 Prozent.



Betriebsergebnis (EBIT) und Nettogewinn je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

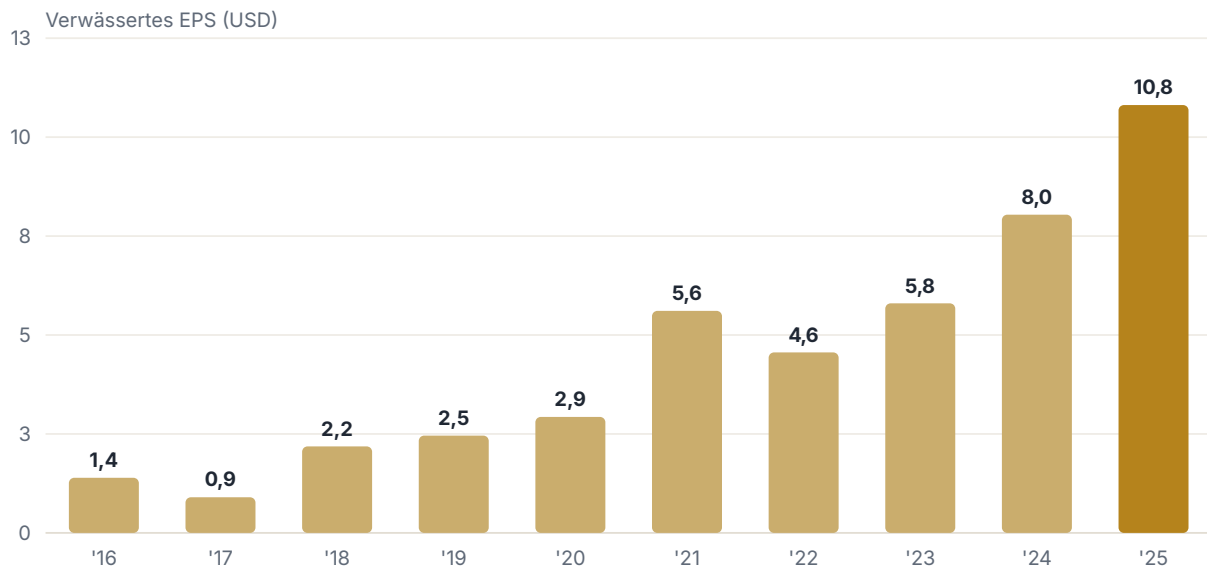
Zwei Balken je Jahr: das operative Ergebnis und der Gewinn nach Steuern, beide in absoluten Zahlen (der Umsatz steht als eigene Kurve in der Umsatz-Sektion).



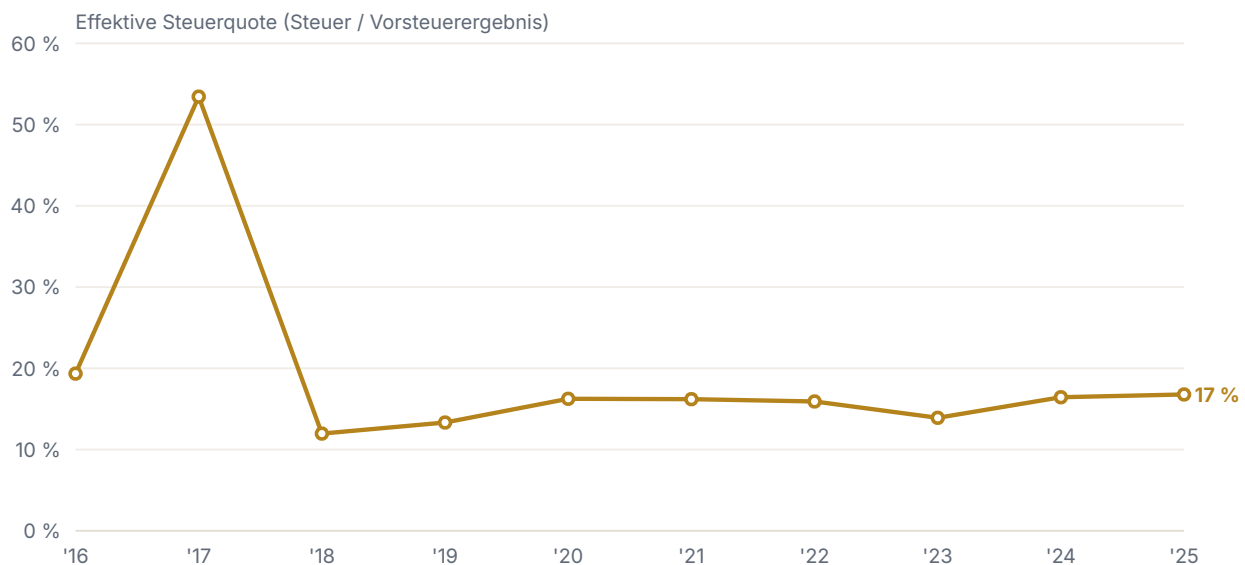
Brutto-, EBIT- und Nettomarge im Verlauf.

SO LIEST DU DAS

Drei Linien von oben nach unten: was nach den direkten Kosten, nach allen operativen Kosten und nach Steuern übrig bleibt.



Verwässertes Ergebnis je Aktie (USD) je Geschäftsjahr. Die Aktie wurde im Geschäftsjahr 2022 im Verhältnis 20:1 geteilt. Damit der Verlauf vergleichbar bleibt, sind die Jahre bis 2019 auf die heutige Stückelung umgerechnet; im damaligen Geschäftsbericht stehen sie deshalb um den Faktor 20 höher.



Effektive Steuerquote je Geschäftsjahr (Ertragsteuern geteilt durch das Vorsteuerergebnis).

KOSTENSTRUKTUR

Wohin der Umsatz geht

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Margen sagen, was übrig bleibt; die Kostenstruktur sagt, wohin der Rest geht. Den größten Block des Umsatzes im Geschäftsjahr 2025 machen die Umsatzkosten aus, 40,3 Prozent. Es folgen Forschung und Entwicklung mit 15,2 Prozent, Vertrieb und Marketing mit 7,1 Prozent und die Verwaltung mit 5,3 Prozent. Was danach bleibt, ist das Betriebsergebnis mit 32,0 Prozent des Umsatzes. Diese Anteile teilen den Umsatz vollständig auf; dass ihre Summe hier nicht immer genau 100 Prozent ergibt, liegt an der

Rundung auf eine Nachkommastelle.

Seit dem Geschäftsjahr 2016 hat sich vor allem der Vertrieb verschoben. Vertrieb und Marketing fielen um 4,5 Prozentpunkte, von 11,6 auf 7,1 Prozent des Umsatzes. Die Verwaltung gab um 2,4 Prozentpunkte nach, von 7,7 auf 5,3 Prozent. In die andere Richtung liefen die Umsatzkosten, um 1,4 Prozentpunkte von 38,9 auf 40,3 Prozent. Forschung und Entwicklung blieben mit 0,3 Prozentpunkten Rückgang von 15,5 auf 15,2 Prozent praktisch unverändert. Unter dem Strich lag das Betriebsergebnis im Geschäftsjahr 2016 bei 26,3 Prozent des Umsatzes und im Geschäftsjahr 2025 bei 32,0 Prozent, 5,7 Prozentpunkte mehr.

Wohin der Umsatz geht (Geschäftsjahr 2025)

Anteile am Umsatz. Die Kostenblöcke und das Betriebsergebnis ergeben zusammen den ganzen Umsatz; verglichen wird mit dem Geschäftsjahr 2016.

UMSATZKOSTEN

40,3 %

+1,4 Prozentpunkte gegenüber 38,9 % im Geschäftsjahr 2016

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

15,2 %

-0,3 Prozentpunkte gegenüber 15,5 % im Geschäftsjahr 2016

VERTRIEB UND MARKETING

7,1 %

-4,5 Prozentpunkte gegenüber 11,6 % im Geschäftsjahr 2016

VERWALTUNG

5,3 %

-2,4 Prozentpunkte gegenüber 7,7 % im Geschäftsjahr 2016

BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)

32,0 %

+5,7 Prozentpunkte gegenüber 26,3 % im Geschäftsjahr 2016

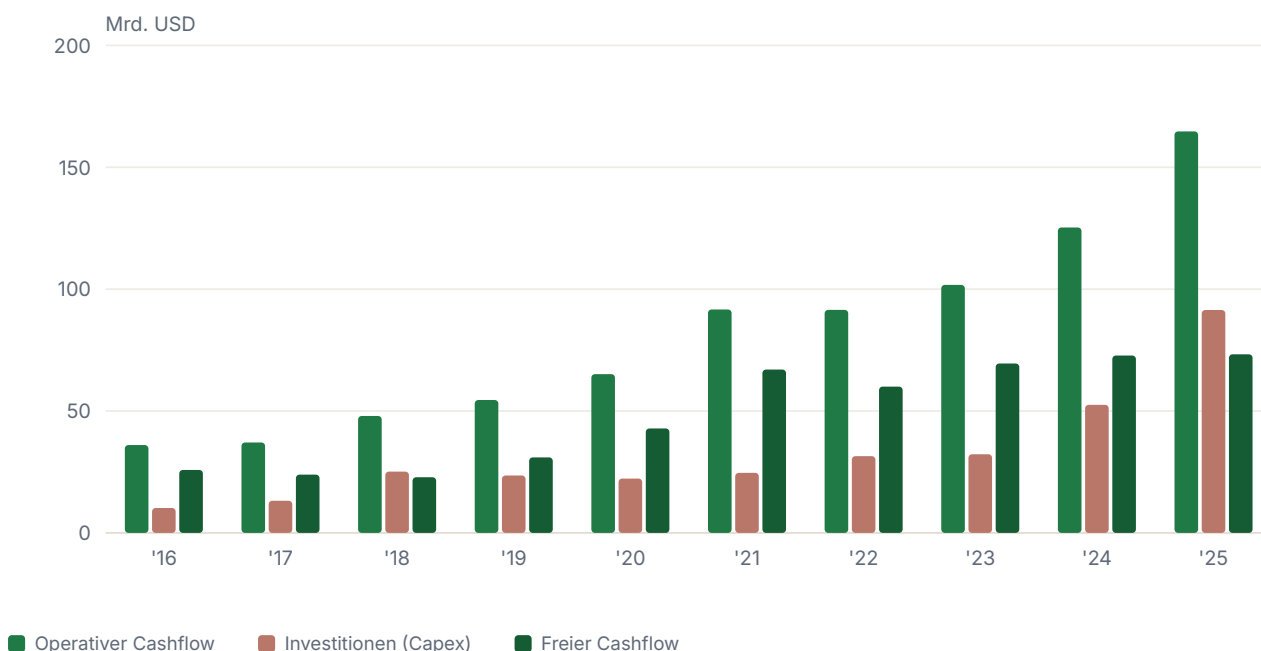
CASHFLOW UND INVESTITIONEN

Cashflow und Investitionen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Der operative Cashflow erreichte mit 164,7 Mrd. USD den höchsten Wert der Reihe, 31,5 Prozent mehr als im Vorjahr. Die Investitionen wuchsen im selben Jahr schneller, um 74,1 Prozent auf 91,4 Mrd. USD. Was als freier Cashflow übrig bleibt, steht deshalb fast still, 73,3 Mrd. USD nach 72,8 Mrd. USD im Vorjahr. Gemessen am Umsatz ist das eine FCF-Marge von 18,2 Prozent gegen einen Zehnjahres-Median von 21,4 Prozent, und vom Nettogewinn von 132,2 Mrd. USD kommen 55,4 Prozent als freier Cashflow an. Die Größe, an der das hängt, ist die Investitionsquote. Sie liegt bei 22,7 Prozent des Umsatzes gegen einen Zehnjahres-Median von 12,0 Prozent, nachdem die Investitionen binnen zwei Jahren von 32,3 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2023 auf 91,4 Mrd. USD gestiegen sind.

Ein Teil des operativen Cashflows ist nicht zahlungswirksam, die aktienbasierte Vergütung (Stock-based Compensation). Sie betrug im Geschäftsjahr 2025 25,0 Mrd. USD, nach 6,7 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2016. Gemessen am operativen Cashflow ist ihr Anteil mit 15,1 Prozent trotzdem der niedrigste der Reihe, gegen einen Zehnjahres-Median von 19,6 Prozent, denn der Cashflow ist schneller gewachsen als sie. Sie mindert den Gewinn, kostet aber kein Geld und entlastet so den Cashflow; im Gegenzug verwässert sie die Aktionäre (siehe Aktionärsrückflüsse). Rechnet man sie gegen, bleiben vom freien Cashflow 48,3 Mrd. USD statt 73,3 Mrd. USD.



Operativer Cashflow, Investitionen und freier Cashflow je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

Je Jahr drei Balken nebeneinander: was hereinkam, was investiert wurde, was übrig blieb.

BILANZ & KAPITALSTRUKTUR

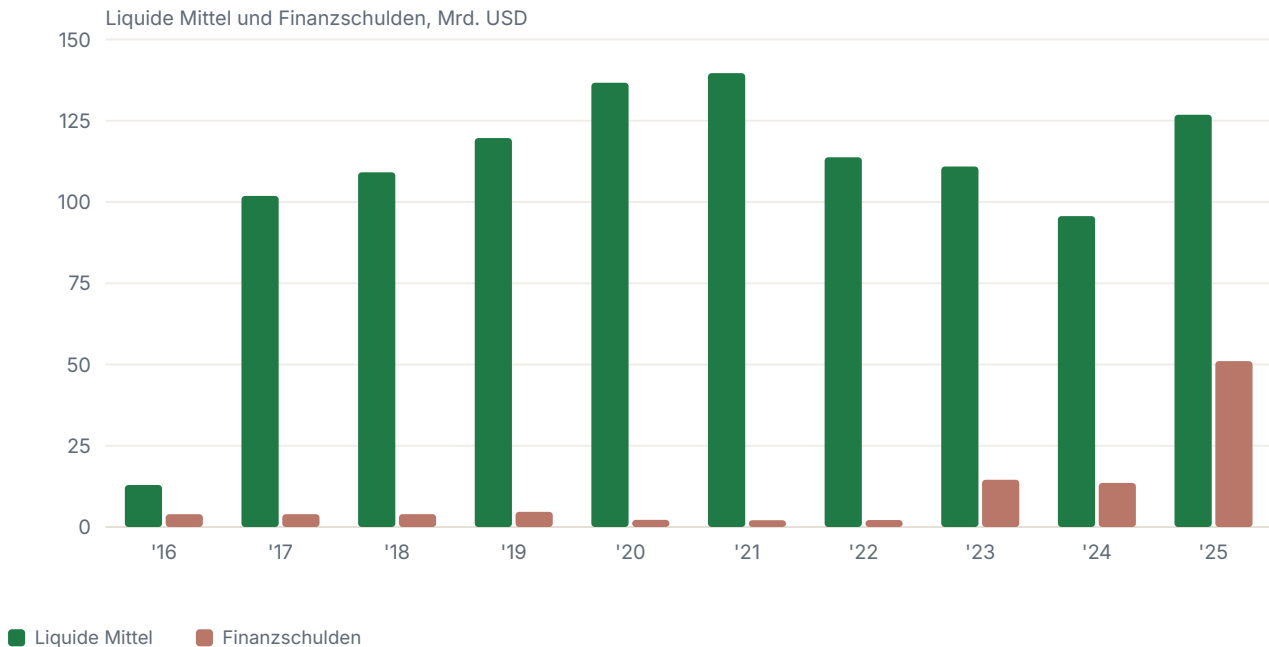
Bilanz und Kapitalstruktur

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Alphabet hält mehr liquide Mittel als Finanzschulden. Zahlungsmittel von 30,7 Mrd. USD und kurzfristige Geldanlagen von 96,1 Mrd. USD übersteigen die Finanzschulden von 51,0 Mrd. USD um 75,8 Mrd. USD (Nettoliquidität). In den Finanzschulden stecken 2,5 Mrd. USD Finanzierungsleasing, also 4,9 Prozent davon; Operating-Leasing zählt nicht dazu. Zusammengesetzt sind sie aus den langfristigen Schulden, ihrem binnen eines Jahres fälligen Teil und eben diesem Leasing. Kurzlaufende Geldmarktpapiere (Commercial Paper) zählen ebenfalls nicht mit. Davon hatte Alphabet zum Ende des Geschäftsjahres 2024 noch 2,3 Mrd. USD ausstehen und zum Ende des Geschäftsjahres 2025 keine mehr. Auf der Schuldenseite hat sich im Berichtsjahr trotzdem etwas bewegt, und das zeigen die Finanzschulden selbst. Sie stiegen von 13,559 auf 51,043 Mrd. USD, ein Plus von 276,5 Prozent. Die Zinsdeckung fiel im selben Jahr von 419,4x auf 175,3x, den niedrigsten Wert der Reihe, bei einem Zehnjahres-Median von 240,8x. Ihr Nenner ist der Zinsaufwand, der von 268 auf 736 Mio. USD stieg, bei einem Betriebsergebnis von 129,0 Mrd. USD. Auch die beiden folgenden Kennzahlen liegen unter ihrem Median. Die Eigenkapitalquote steht bei 69,8 Prozent gegen 71,3 Prozent, der Goodwill macht 5,6 Prozent der Bilanzsumme aus gegen 7,4 Prozent im Median.

Neben der Kapitalstruktur steht der Geldkreislauf des laufenden Geschäfts. Er misst, wie viele Tage zwischen dem Bezahlen des Einkaufs und dem Eingang des eigenen Geldes liegen. Die Forderungen entsprechen 57 Tagen Umsatz, so lange dauert es rechnerisch, bis die Werbekunden ihre Rechnungen bezahlen; der Zehnjahres-Median liegt bei denselben 57 Tagen. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen entsprechen 27 Tagen Umsatzkosten, nach 20 Tagen im Vorjahr. Ein vollständiger Geldumschlag lässt sich daraus nicht bilden, weil der Jahresbericht für dieses Geschäftsjahr keine

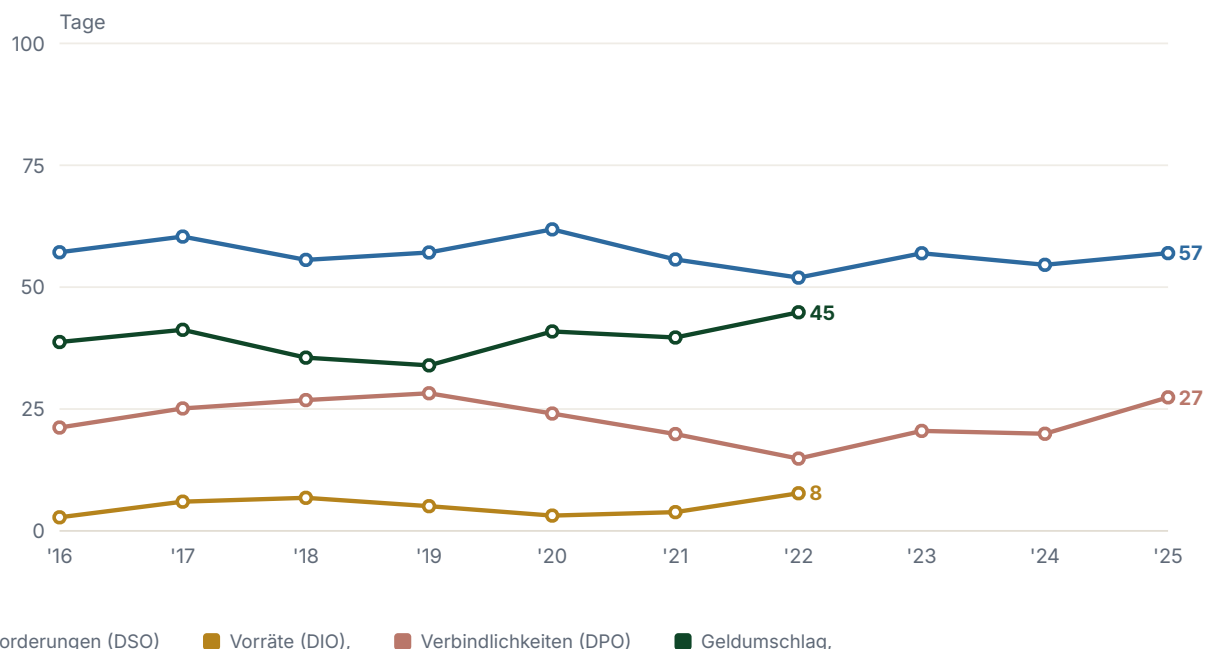
gesonderte Vorratsposition ausweist. Waren verkauft Alphabet durchaus, die Zeile Abos, Plattformen und Geräte trug 48,0 Mrd. USD oder 11,9 Prozent des Umsatzes bei; den Geräte-Anteil daran nennt der Bericht nicht, und einen Vorratsbestand dazu führt er im Jahresabschluss nicht. Der Zwischenbericht führt die Position seit dem zweiten Quartal 2026 wieder, mit 10,0 Mrd. USD zum 30. Juni 2026 nach 2,4 Mrd. USD zum Jahresende; sie steht überwiegend für Hardware der TPU-Systeme und gehört zu einer anderen Datenschicht als die Tage hier.



Liquide Mittel (Zahlungsmittel und kurzfristige Geldanlagen) gegen Finanzschulden (einschließlich Finanzierungsleasing) je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

Zwei Balken je Jahr: die liquiden Mittel gegen die Finanzschulden. Ist der linke Balken höher, hält das Unternehmen mehr Liquidität als Schulden (Nettoliquidität), sonst überwiegt die Verschuldung.



Forderungen, Vorräte und Verbindlichkeiten als Reichweite in Tagen, dazu der Geldumschlag. Eine gesonderte Vorratsposition weist der Bericht ab dem Geschäftsjahr 2023 nicht mehr aus; die Vorrats-Reichweite und der Geldumschlag, der sie als Summand braucht, enden deshalb mit 2022.

SO LIEST DU DAS

Die drei oberen Linien sind Reichweiten: wie viele Tage Umsatz beziehungsweise Umsatzkosten in dem jeweiligen Posten stecken. Die vierte Linie ist ihre Summe aus Forderungen und Vorräten abzüglich der Verbindlichkeiten. Läuft sie unter die Null-Linie, ist das Geld aus dem Verkauf da, bevor der Einkauf bezahlt ist.

NETTO-VERSCHULDUNG / EBITDA

Nettoliquidität (0,5x EBITDA)

ZINSDECKUNG (EBIT / ZINSEN)

175x

EIGENKAPITALQUOTE

70 %

CURRENT RATIO (KURZFRISTIGE DECKUNG)

2,0x

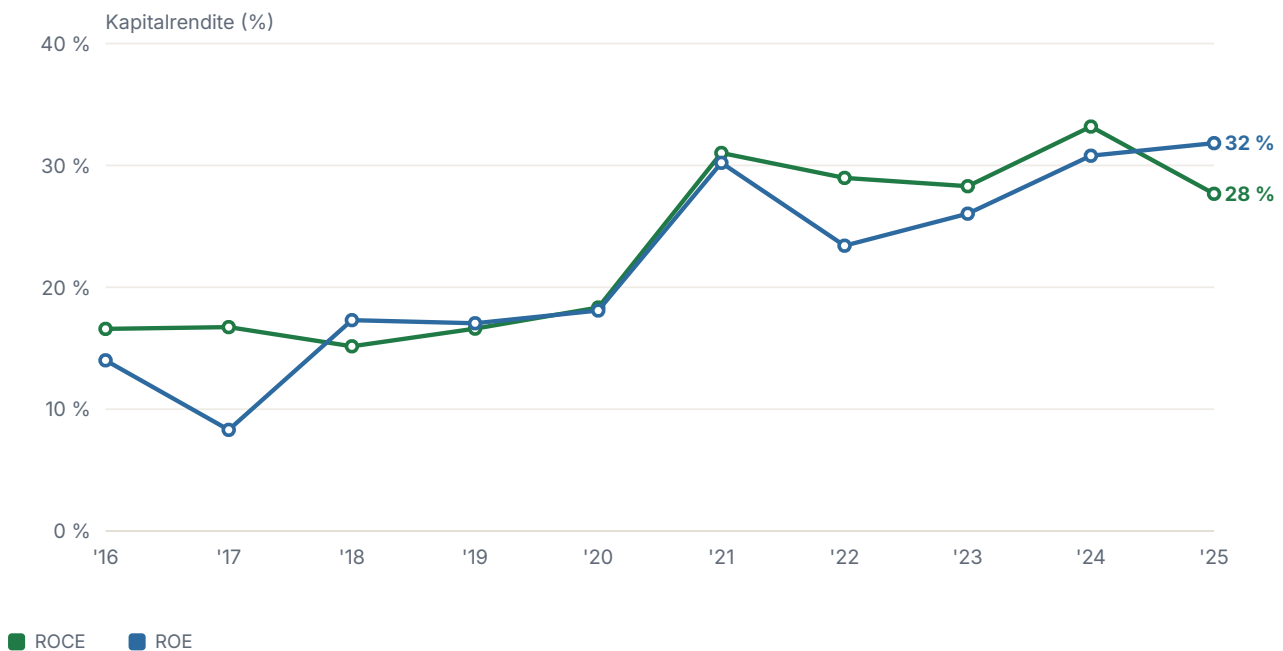
KAPITALRENDITE

Kapitalrendite (ROCE und ROE)

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Kapitalrendite ROCE (EBIT geteilt durch das eingesetzte Kapital aus Eigenkapital und verzinslichen Schulden) lag im Geschäftsjahr 2025 bei 27,7 Prozent, nach 33,2 Prozent im Vorjahr und gegen einen Zehnjahres-Median von 23,0 Prozent. Sie fällt, obwohl das Betriebsergebnis den höchsten Wert der Reihe erreicht hat, weil das eingesetzte Kapital im selben Jahr noch schneller gewachsen ist. Nach Steuern gerechnet (ROIC, Betriebsergebnis abzüglich der effektiven Steuerquote, auf dasselbe eingesetzte Kapital) ergeben sich 23,0 Prozent nach 27,7 Prozent, bei einem Median von 19,2 Prozent. Wir verwenden hier verzinsliche Schulden statt Nettofinanzschulden, weil Alphabets Nettocash-Bestand die Nettogröße unetset macht (siehe Methodik im Fuß). Die Eigenkapitalrendite (ROE, Nettogewinn je Eigenkapital) lief in die andere Richtung und stieg auf 31,8 Prozent, den höchsten Wert der Reihe, gegen einen Median von 20,8 Prozent. Der Unterschied liegt im Zähler, die eine Größe rechnet mit dem

Nettogewinn, die andere mit dem Betriebsergebnis. Je mehr verzinsliches Fremdkapital im eingesetzten Kapital steckt, desto weiter laufen ROE und ROCE auseinander.



ROCE und ROE im Mehrjahresverlauf.

SO LIEST DU DAS

ROCE misst die Rendite auf das gesamte eingesetzte Kapital, ROE nur die auf das Eigenkapital.

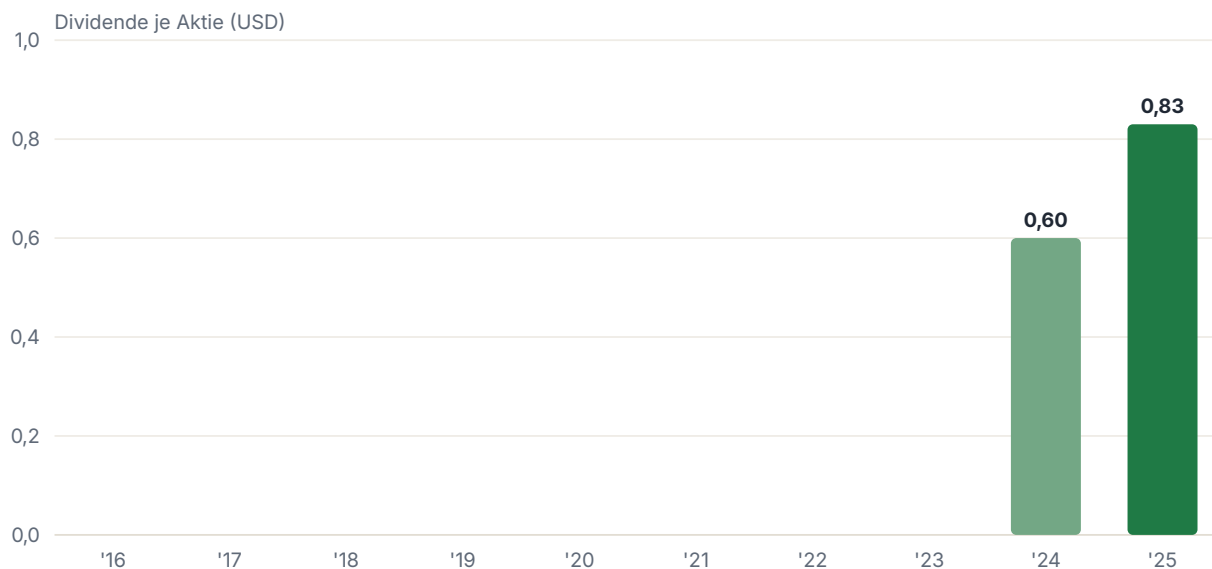
AKTIONÄRSRÜCKFLÜSSE

Dividende, Rückkäufe und Aktienzahl

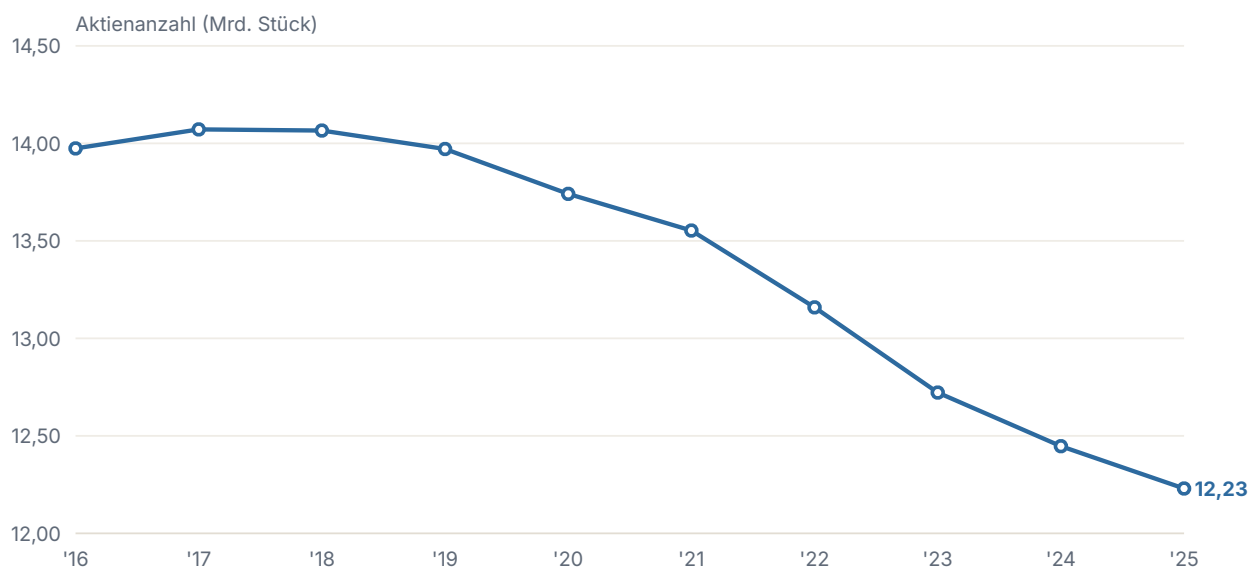
Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Dividende je Aktie stieg auf 0,83 USD. Auf den freien Cashflow gerechnet ist das eine Ausschüttungsquote von 13,7 Prozent, gegen einen Median von 11,9 Prozent aus den beiden Geschäftsjahren, in denen Alphabet überhaupt eine Dividende zahlt. Zählt man die Aktienrückkäufe hinzu, sind es 76,1 Prozent und damit mehr als der Zehnjahres-Median von 73,9 Prozent. Die Zahl der verwässerten Aktien fiel von 13,97 Mrd. Stück im Geschäftsjahr 2016 auf 12,23 Mrd. Stück im Geschäftsjahr 2025. Rückkäufe und aktienbasierte Vergütung wirken auf diese Zahl gegenläufig.

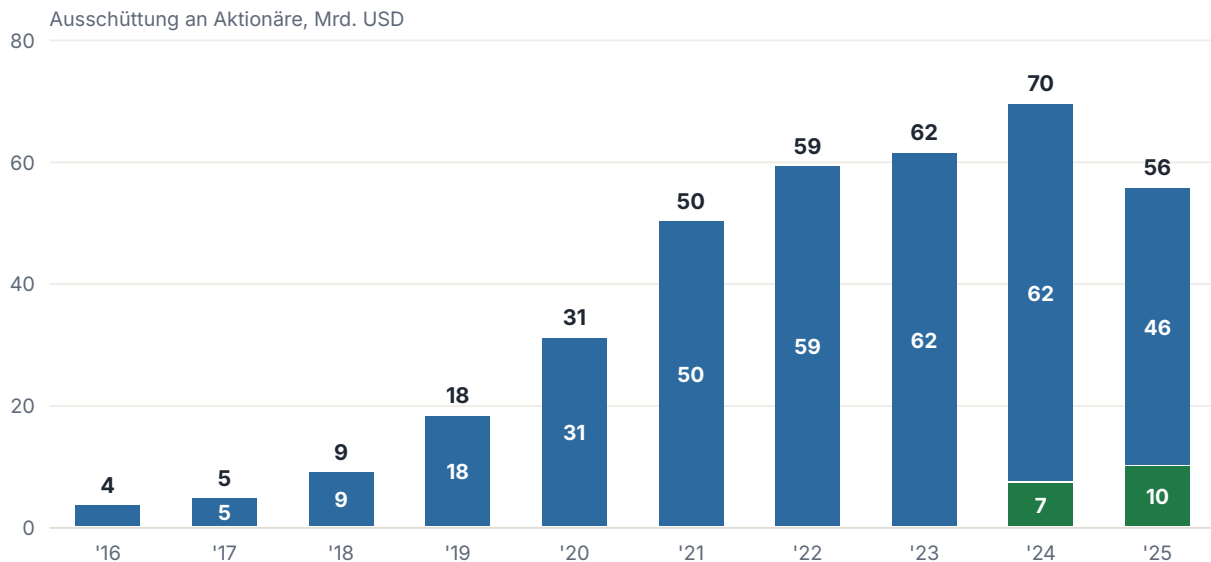
In absoluten Zahlen flossen im Geschäftsjahr 2025 55,8 Mrd. USD an die Aktionäre, 76,1 Prozent des freien Cashflows. Gut vier Fünftel davon waren Aktienrückkäufe, der Rest die Dividende von 10,0 Mrd. USD. Die Rückkäufe senken die Aktienzahl allerdings nur zum Teil, weil die aktienbasierte Vergütung gegenläufig neue Aktien ausgibt. Gegen sie gerechnet bleibt eine Netto-Aktienreduktion von 20,8 Mrd. USD.



Dividende je Aktie (USD) je Geschäftsjahr.



Verwässerte Aktienanzahl (Mrd. Stück) im Verlauf.



■ Dividende (gezahlt) ■ Aktienrückkäufe

Kapitalallokation: gezahlte Dividende und Aktienrückkäufe je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

MANAGEMENT WÖRTLICH

Das Management, wörtlich

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Im Geschäftsbericht spricht das Management an mehreren Stellen selbst. Die folgenden Aussagen sind wörtlich aus dem 10-K übernommen (Original Englisch), mit Verweis auf den jeweiligen Abschnitt.

Was der Vorstand verdient, steht nicht im Geschäftsbericht, sondern in der Einladung zur Hauptversammlung (DEF 14A vom 24. April 2026, Accession 0001308179-26-000342, Pay versus Performance). Für das Geschäftsjahr 2025 weist sie für den Vorstandsvorsitzenden eine Vergütung von 10,9 Mio. USD aus. Nach der Neubewertung zum Jahresende weist sie 213,9 Mio. USD aus (Compensation Actually Paid), also 203,0 Mio. USD mehr. Der Unterschied entsteht, weil die zweite Zahl die zugeteilten Aktienrechte zum Wert am Jahresende ansetzt und nicht zum Wert bei der Zuteilung. Sie ist eine Rechengröße und kein Betrag, der in diesem Jahr geflossen ist. Die übrigen namentlich genannten Vorstände kamen im Schnitt auf 32,9 Mio. USD. Als wichtigste Kennzahl für diesen Zusammenhang nennt das Unternehmen dort eine einzige, in seiner Bezeichnung „Relative Total Shareholder Return“. Über die übrige Bemessung sagt dieser Abschnitt nichts.

„Our mission to organize the world's information and make it universally accessible and useful is as relevant today as it was when we were founded in 1998.“

Das erklärte Leitmotiv, seit der Gründung 1998 unverändert.

Part I, Item 1 (Business), Abschnitt Overview

„We believe AI is a profound platform shift that can bring meaningful and positive change to people and societies across the world, and to our business.“

Mit dieser Einordnung begründet der Bericht selbst seine Investitionen in die technische Infrastruktur.

Part I, Item 1 (Business), Abschnitt Making AI Helpful for Everyone

„We continue to invest in capital expenditures as we scale our technical infrastructure, in particular for AI, to meet the demand of our users and enterprise customers and to support research internally.“

Das Management begründet den Ausbau der KI-Infrastruktur selbst.

Part II, Item 7 (MD&A), Abschnitt Trends in Our Business and Financial Effect

„Our principal sources of liquidity are cash, cash equivalents, and marketable securities, as well as the cash flow that we generate from operations.“

Die vorausschauende Liquiditäts-Aussage aus dem Abschnitt Capital Resources.

Part II, Item 7 (MD&A), Abschnitt Liquidity and Material Cash Requirements

VORSTANDSVORSITZENDER

10,9 Mio. USD

Summe der Vergütungstabelle

ZUM JAHRESENDWERT GERECHNET

213,9 Mio. USD

Compensation Actually Paid, kein Zufluss

ÜBRIGE VORSTÄNDE, SCHNITT

32,9 Mio. USD

namentlich genannte Vorstände

AKTIENRENDITE GEGEN VERGLEICHSGRUPPE

361 gegen 138

indexiert, Startwert 100 zu Beginn des Geschäftsjahres 2021

Numerische Quartals- oder Jahres-Guidance gibt Alphabet im Earnings Call, nicht im 10-K. Die vorausschauenden Aussagen unten sind die des Geschäftsberichts.

RISIKO-DELTA & SONDERPOSTEN

Risiko-Delta und Sonderposten

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Was der Bericht selbst als neu, verändert oder als Sonderposten ausweist, und die Pflicht-Checkliste.

Der Bericht nennt die gestiegenen Investitionen und den Auftragsbestand. Im eigenen Datensatz laufen beide Reihen zwischen den Geschäftsjahren 2024 und 2025 in dieselbe Richtung. Die Investitionen stiegen von 52,5 auf 91,4 Mrd. USD, was die Investitionsquote von 15,0 auf 22,7 Prozent des Umsatzes hebt. Der Auftragsbestand stieg von 93,2 auf 242,8 Mrd. USD.

Neben den Änderungen, die der Bericht selbst nennt, lässt sich die Liste der Risikofaktoren aus Item 1A mit der des Vorjahres vergleichen. Für das Geschäftsjahr 2025 führt der Bericht 28 Risikofaktoren auf, gleich viele wie im Geschäftsjahr 2024. Ein Faktor kam hinzu, einer entfiel und vier wurden umformuliert. 23 Überschriften blieben wortgleich. Umformuliert heißt hier, dass derselbe Faktor mit anderem Wortlaut steht; die Überschriften bleiben im englischen Original.

„The DOJ's remedy proposal includes structural remedies that could harm our business.“

Part I, Item 1A (Risk Factors), zum Ad-Tech-Kartellverfahren

- Im US-Kartellverfahren zur Google-Suche hat das Gericht ein finales Urteil mit Auflagen erlassen, das die Verteilung der Dienste einschränkt und die Teilung bestimmter Suchdaten mit Wettbewerbern sowie Syndizierungs-Angebote verlangt. Alphabet legte im Januar 2026 Berufung ein, das US-Justizministerium und mehrere Bundesstaaten im Februar 2026.

10-K FY2025, Note 10 (Legal Matters) und Part I, Item 1A (Risk Factors)

- Im separaten US-Kartellverfahren zu den Werbetechnologien entschied das Gericht im April 2025 geteilt. Für die Werkzeuge auf Seiten der Werbetreibenden und für die Übernahmen von DoubleClick und AdMeld stellte es keinen Wettbewerbsverstoß fest, für die Werkzeuge auf Seiten der Publisher dagegen schon. Über die Abhilfen wird noch entschieden, der Vorschlag des US-Justizministeriums enthält strukturelle Maßnahmen. Die Schlussplädoyers fanden im November 2025 statt, ein finales Urteil steht aus.

10-K FY2025, Part I, Item 1A (Risk Factors) und Note 10 (Legal Matters)

- Als Sonderposten sticht das nicht-operative Ergebnis (OI&E) hervor. Es stieg von 7,4 Mrd. USD (2024) auf 29,8 Mrd. USD (2025), vor allem durch Gewinne auf Beteiligungen von 24,1 Mrd. USD. Dadurch übertraf der Nettogewinn (132,2 Mrd.) das Betriebsergebnis (129,0 Mrd.). Diese Fair-Value-Effekte schwanken von Periode zu Periode. Über die zehn erfassten Geschäftsjahre reichte das nicht-operative Ergebnis von minus 3,5 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2022 bis zu den 29,8 Mrd. USD dieses Jahres.

10-K FY2025, Part II, Item 7 (MD&A), Other Income (Expense), Net. Die Zehnjahresspanne ist abgeleitet (Vorsteuerergebnis minus Betriebsergebnis je Geschäftsjahr) aus den XBRL-Reihen der Engine, Tiefstwert minus 3,5 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2022; sie steht NICHT im FY2025-Bericht, der nur die Geschäftsjahre 2023 bis 2025 zeigt (1,4 / 7,4 / 29,8 Mrd. USD).

- Die Investitionen (Capex) stiegen von 52,5 Mrd. USD (2024) auf 91,4 Mrd. USD (2025), und für 2026 kündigt das Unternehmen einen weiteren deutlichen Anstieg für die technische Infrastruktur an, ohne ihn zu beziffern. Zugleich stieg der Auftragsbestand (Revenue Backlog) auf 242,8 Mrd. USD, überwiegend aus Google Cloud.

10-K FY2025, Part II, Item 7 (MD&A), Capital Expenditures und Remaining Performance Obligations

- Beim Steuerregime kündigte die OECD im Januar 2026 zur Mindeststeuer (15 Prozent) einen Safe Harbor an, der auf Antrag die US-Aktivitäten US-amerikanischer Konzerne von den globalen Mindeststeuer-Regeln ausnimmt. Ausländische Tochtergesellschaften bleiben davon ausdrücklich unberührt, und eine Umsetzung außerhalb der USA könnte die effektive Steuerquote und die Steuerzahlungen erhöhen.

10-K FY2025, Part I, Item 1A (Risk Factors) und Part II, Item 7 (MD&A), Provision for Income Taxes

- Als Nachtragereignis nennt der Jahresbericht selbst 32,0 Mrd. USD unrealisierte Gewinne auf nicht börsennotierte Beteiligungen, entstanden im Januar 2026 nach beobachtbaren Transaktionen und damit nach dem Bilanzstichtag. Sie stehen nicht im Ergebnis des Geschäftsjahres 2025, sondern im laufenden Jahr.

10-K FY2025, Note 16 (Subsequent Event)

- Disruptions in our ability to access future financing or manage our indebtedness could adversely affect our ability to execute our strategy and harm our financial condition

Item 1A, neu gegenüber Geschäftsjahr 2024

- The trading price for our Class A stock and non-voting Class C stock may continue to be volatile

Item 1A, entfallen gegenüber Geschäftsjahr 2024

Auditor-Hinweise

uneingeschränkt (kein Vorbehalt)

Ernst & Young LLP erteilte am 4. Februar 2026 ein uneingeschränktes Testat auf Abschluss und interne Kontrolle; die Firma prüft Alphabet seit 1999.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm

Wechsel des Abschlussprüfers

nicht erfolgt

Ernst & Young LLP prüft Alphabet seit 1999; der Bestätigungsvermerk für das Geschäftsjahr 2025 ist vom 4. Februar 2026.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

einer genannt

Der Prüfer nennt einen einzigen Sachverhalt: die Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten (Loss Contingencies). Ob ein Verlust wahrscheinlich ist und wie hoch er ausfällt, verlangt aus seiner Sicht besonders schwierige und subjektive Urteile. Geprüft hat er unter anderem die Kontrollen dazu, die bisherigen Entscheidungen, die Schreiben der internen und externen Anwälte und die Angaben im Anhang.

10-K FY2025, Critical Audit Matter (Loss Contingencies)

Going Concern

nicht vorhanden

Kein Hinweis auf Fortführungsrisiken; das Management hält die vorhandenen Mittel sowie die Zuflüsse aus laufender Geschäftstätigkeit und Finanzierung für mindestens zwölf Monate für ausreichend.

10-K FY2025, MD&A, Liquidity and Material Cash Requirements

Wesentliche Rechtsstreitigkeiten

vorhanden

Die beiden US-Kartellverfahren (Google-Suche und Werbetechnologien) sind die wesentlichen offenen Fälle; im Ad-Tech-Verfahren fordert das US-Justizministerium strukturelle Abhilfen. Dazu kommen frühere EU-Kartellentscheidungen und weitere Regulierungsverfahren.

10-K FY2025, Note 10 (Legal Matters)

Offene Steuerverfahren

laufend

Die US-Steuerbehörde IRS und weitere Behörden prüfen die Steuererklärungen fortlaufend. Zum 31. Dezember 2025 stehen langfristige Steuerverbindlichkeiten von 9,5 Mrd. USD in den Büchern, überwiegend für ungewisse Steuerpositionen; wann und in welcher Höhe davon etwas gezahlt wird, beziffert der Bericht ausdrücklich nicht. Einen einzelnen Streitwert wie eine bezifferte Nachforderung nennt er nicht.

10-K FY2025, MD&A (Taxes) und Note 14 (Income Taxes)

Wertberichtigung auf den Goodwill

keine wesentliche

Der Bericht hält fest, dass die Wertminderungen auf den Goodwill in den gezeigten Perioden nicht wesentlich waren. Der Bestand stieg von 31,9 auf 33,4 Mrd. USD, und die Veränderung besteht aus Zugängen von 1,4 Mrd. USD und Währungseffekten, nicht aus einer Abschreibung.

10-K FY2025, Note 1 (Goodwill) und Note 9 (Goodwill)

GRENZEN DER DATEN

Was der Bericht nicht ausweist

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

Was ein Bericht nicht sagt, gehört zur Einordnung dazu. Die folgenden Punkte sind keine Kritik, sondern die Grenzen, innerhalb derer die Zahlen oben gelten.

- Eine bezifferte Umsatz- oder Ergebnisprognose enthält der Zwischenbericht nicht. Für die Investitionen kündigt er an, sie 2026 gegenüber 2025 deutlich zu erhöhen, ohne einen Betrag zu nennen.
- Seit dem zweiten Quartal 2026 bucht Alphabet Erlöse aus dem Verkauf von TPU-Systemen und weist sie unter Google Cloud aus. Wie viel des Cloud-Umsatzes darauf entfällt, beziffert der Bericht nicht; er hält nur fest, dass die deutliche Mehrheit dieser Erlöse erst 2027 erfasst wird.
- Die 99,0 Mrd. USD Gewinne auf Beteiligungen führt der Bericht überwiegend auf SpaceX und eine Privatgesellschaft zurück, die er nicht namentlich nennt. Auf die beiden Namen teilt er den Betrag nicht auf. Nach Art der Papiere tut er es: 77,4 Mrd. USD entfallen auf nicht börsennotierte Beteiligungen, 21,4 Mrd. USD auf marktgängige und andere, 0,3 Mrd. USD sind realisiert.
- Zum US-Verfahren über die Werbetechnologien hält der Bericht fest, ein möglicher Verlust lasse sich nicht schätzen. Einen Betrag nennt er dafür nicht.
- Kosten je Geschäftsbereich weist der Bericht aus, aber in einem anderen Schnitt als hier gezeigt. Note 15 nennt für Google Services 45,1 Mrd. USD Personalaufwand und 158,2 Mrd. USD sonstige Kosten, für Google Cloud 22,1 und 22,7 Mrd. USD. Eine Aufteilung in Umsatzkosten und laufenden Aufwand gibt es nicht, und für Other Bets und die zentralen Kosten fehlt auch dieser Schnitt.
- Den Auftragsbestand ermittelt Alphabet seit dem ersten Quartal 2026 anders. Verträge mit einer ursprünglichen Laufzeit bis zu einem Jahr zählen jetzt mit, im Jahresbericht waren sie ausgeschlossen. Die 242,8 Mrd. USD zum 31. Dezember 2025 und die 519,5 Mrd. USD zum 30. Juni 2026 stehen deshalb auf verschiedenen Abgrenzungen, und der Sprung zwischen ihnen ist zum Teil eine Definitionsänderung.
- Eine gesonderte Vorratsposition führt der Zwischenbericht wieder, der Jahresbericht für 2025 nicht. Zum 30. Juni 2026 stehen dort 10,0 Mrd. USD nach 2,4 Mrd. USD zum 31. Dezember 2025, überwiegend Hardware für die TPU-Systeme. Die Kennzahlen weiter unten stehen auf dem Jahresbericht und kennen diese Position nicht.

- Das Ergebnis je Aktie und die Zahl der verwässerten Aktien ermittelt Alphabet ab diesem Quartal anders. Die Pflichtwandel-Vorzugsaktien zählen nach der Wandlungsmethode in die verwässerte Aktienzahl, und die Vorzugsdividende von 86 Mio. USD wird vom Nettogewinn abgezogen, wofür die Gewinn- und Verlustrechnung eine neue Zeile führt. Die Zehnjahres-Reihen zu beiden Größen weiter unten stehen auf dem Geschäftsjahr 2025 und damit auf der alten Ermittlung; fortschreiben lassen sie sich über diesen Schnitt nicht.
- Eine Aufteilung der Segmentkosten in Umsatzkosten und laufenden Aufwand liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts nicht. Für die Segmente stehen deshalb nur Umsatz und Segmentergebnis nebeneinander.
10-K Geschäftsjahr 2025, Segmentangaben
- Für den Auftragsbestand liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2019 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2018 keinen. Das Diagramm dazu beginnt deshalb später als die übrigen Reihen.
- Für die Amortisation immaterieller Vermögenswerte liefert der Bericht über den ganzen Zeitraum (Geschäftsjahr 2016 bis 2025) keinen fortsetzbaren Wert. Eine reine Amortisation weist der Jahresbericht nicht aus, die bisherigen Zwischenberichte des Jahres 2026 dagegen schon (367 Mio. USD im zweiten Quartal). Was er führt, ist „Amortisation und Wertminderung immaterieller Vermögenswerte“, und das ist eine andere Größe. Das EBITDA rechnet hier deshalb ohne diese Position.
- Für die Abschreibungen beginnt die fortsetzbare Reihe erst mit dem Geschäftsjahr 2021, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2020 gibt es keine. Der Bericht wechselt hier den Begriff: bis zum Geschäftsjahr 2022 weist er „Abschreibung und Wertminderung bei Abgang von Sachanlagen“ aus, ab dem Geschäftsjahr 2023 die reine Abschreibung. Für 2021 stehen beide Größen nebeneinander, 11,6 gegen 10,3 Mrd. USD; die ältere liegt rund 12 Prozent höher. Beide zu einer Reihe zusammenzuziehen ergäbe mitten im Verlauf einen Sprung, der wie eine Geschäftsveränderung aussähe und keine wäre. Das EBITDA lässt sich für die betroffenen Jahre deshalb nicht bilden.
- Für die kurzfristigen Geldanlagen liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2017 einen Wert, für das Geschäftsjahr 2016 keinen. Die Nettoliquidität der betroffenen Jahre ist dadurch enger gerechnet.
- Für das Finanzierungsleasing liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2019 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2018 keinen. Die Finanzschulden der betroffenen Jahre sind dadurch enger abgegrenzt als die der späteren.
- Für eine Dividende je Aktie liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2024 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2023 keinen. Für die Jahre davor gibt es deshalb keine Ausschüttungsquote.

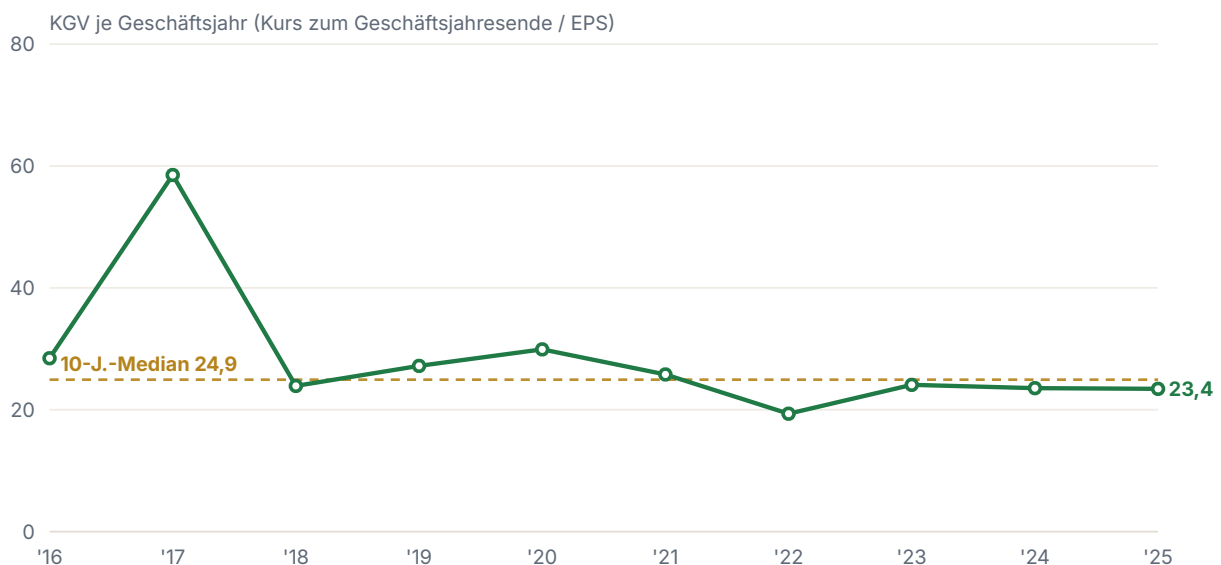
BEWERTUNGS-MULTIPLES

Bewertungs-Multiples gegen die eigene Historie

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 7. August 2026

Zum zugrunde gelegten Schlusskurs von 353,47 USD (Nasdaq, börsen-offizieller Schlusskurs vom 7. August 2026) ergeben sich sechs Multiples. Vier davon stehen gegen den Median der eigenen zehn Geschäftsjahre, ein fünfter gegen einen Median aus nur zwei. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei 32,7

gegen einen Median von 24,9. EV/EBIT steht bei 32,9 gegen 23,1, das Kurs-Buchwert-Verhältnis bei 10,4 gegen 5,1. Die FCF-Rendite liegt bei 1,7 Prozent gegen 3,4 Prozent, die Dividendenrendite bei 0,2 Prozent gegen 0,3 Prozent aus den Geschäftsjahren 2024 und 2025, den einzigen beiden mit einer Dividende. EV/EBITDA liegt bei 28,3 und ist das einzige der sechs Vielfachen ohne eigenen Median. Ein KGV über seinem Median steht für mehr Kurs je Gewinn, eines darunter für weniger. Bei einer Rendite ist es umgekehrt, unter ihrem Median steht mehr Kurs je freiem Cashflow oder Dividende und darüber weniger. Zwischen dem Kurstag und dem Ende des Geschäftsjahres 2025 liegen rund sieben Monate. Damals stand der Kurs bei 253,30 USD, auf derselben Gewinnbasis ein KGV von 23,4. Alle Multiples sind trailing, auf Basis der berichteten Zahlen. Beim KGV ist die Basis der Nettogewinn, und in dem stecken für das Geschäftsjahr 2025 29,8 Mrd. USD nicht-operatives Ergebnis, davon 24,1 Mrd. USD Gewinne auf Beteiligungen. Der Median der Vorjahre ruht auf einer anderen Gewinnbasis. Im mittleren dieser neun Jahre waren 6,2 Prozent des Vorsteuerergebnisses nicht-operativ, im Geschäftsjahr 2025 sind es 18,8 Prozent. Dasselbe Verhältnis steht in der Vergleichstabelle weiter unten ein zweites Mal, dort auf den letzten zwölf Monaten bis zum 30. Juni 2026 statt auf dem Geschäftsjahr 2025. Der Kurs ist in beiden Fällen derselbe, die Gewinnbasis nicht. In den Zwölfmonatszeitraum fällt das zweite Quartal 2026 mit seinen Gewinnen auf Beteiligungen, und deshalb steht dort die kleinere Zahl. Wie ungleich sich der Gewinn über die vier Quartale verteilt, weist die Tabelle an der betroffenen Zelle aus.



KGV im Verlauf mit dem eigenen 10-Jahres-Median (Kurs zum jeweiligen Geschäftsjahresende geteilt durch EPS).

KGV (KURS / GEWINN)

32,7x

EV / EBIT

32,9x

EV / EBITDA

28,3x

FCF-RENDITE

1,7 %

DIVIDENDENRENDITE

0,2 %

KBV (KURS / BUCHWERT)

10,4x

KENNZAHLEN

Kennzahlen im Überblick

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Kennzahlen je Geschäftsjahr

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Umsatz	90,3	110,9	136,8	161,9	182,5	257,6	282,8	307,4	350,0	402,8
Betriebsergebnis (EBIT)	23,7	26,2	27,5	34,2	41,2	78,7	74,8	84,3	112,4	129,0
Nettogewinn	19,5	12,7	30,7	34,3	40,3	76,0	60,0	73,8	100,1	132,2
Ergebnis je Aktie, verwässert (USD)	1,39	0,90	2,19	2,46	2,93	5,61	4,56	5,80	8,04	10,81
Die Jahre bis 2019 sind auf die heutige Stückelung umgerechnet (Aktienteilung 20:1 im Geschäftsjahr 2022), damit die Reihe über den ganzen Zeitraum vergleichbar bleibt.										
Operativer Cashflow	36,0	37,1	48,0	54,5	65,1	91,7	91,5	101,7	125,3	164,7
Investitionen (Capex)	10,2	13,2	25,1	23,5	22,3	24,6	31,5	32,3	52,5	91,4
Freier Cashflow	25,8	23,9	22,8	31,0	42,8	67,0	60,0	69,5	72,8	73,3
Freier Cashflow nach Aktienvergütung	19,1	16,2	13,5	20,2	29,9	51,6	40,6	47,0	50,0	48,3
Bruttomarge	61,1 %	58,9 %	56,5 %	55,6 %	53,6 %	56,9 %	55,4 %	56,6 %	58,2 %	59,7 %
EBIT-Marge	26,3 %	23,6 %	20,1 %	21,1 %	22,6 %	30,6 %	26,5 %	27,4 %	32,1 %	32,0 %
Nettomarge	21,6 %	11,4 %	22,5 %	21,2 %	22,1 %	29,5 %	21,2 %	24,0 %	28,6 %	32,8 %
FCF-Marge	28,6 %	21,6 %	16,7 %	19,1 %	23,5 %	26,0 %	21,2 %	22,6 %	20,8 %	18,2 %
Investitionsquote	11,3 %	11,9 %	18,4 %	14,5 %	12,2 %	9,6 %	11,1 %	10,5 %	15,0 %	22,7 %
ROIC (nach Steuern)	13,4 %	7,8 %	13,3 %	14,4 %	15,4 %	26,0 %	24,4 %	24,4 %	27,7 %	23,0 %
Eigenkapitalquote	83,0 %	77,3 %	76,3 %	73,0 %	69,6 %	70,0 %	70,1 %	70,4 %	72,2 %	69,8 %
Working Capital / Umsatz	13,7 %	14,4 %	12,8 %	12,8 %	14,3 %	13,4 %	13,4 %	—	—	—
Geldumschlag (Tage)	39	41	36	34	41	40	45	—	—	—
Beschäftigte (Tsd.)	72	80	99	119	135	157	190	183	183	191
Umsatz je Beschäftigtem (Mio. USD)	1,25	1,38	1,39	1,36	1,35	1,65	1,49	1,68	1,91	2,11

Beträge in Mrd. USD, sofern nicht anders angegeben; Quoten in Prozent. Alle Werte stammen aus den Geschäftsberichten und sind nicht bereinigt (reported, nicht adjusted).

VERGLEICHSGRUPPE

Im Vergleich mit anderen Unternehmen

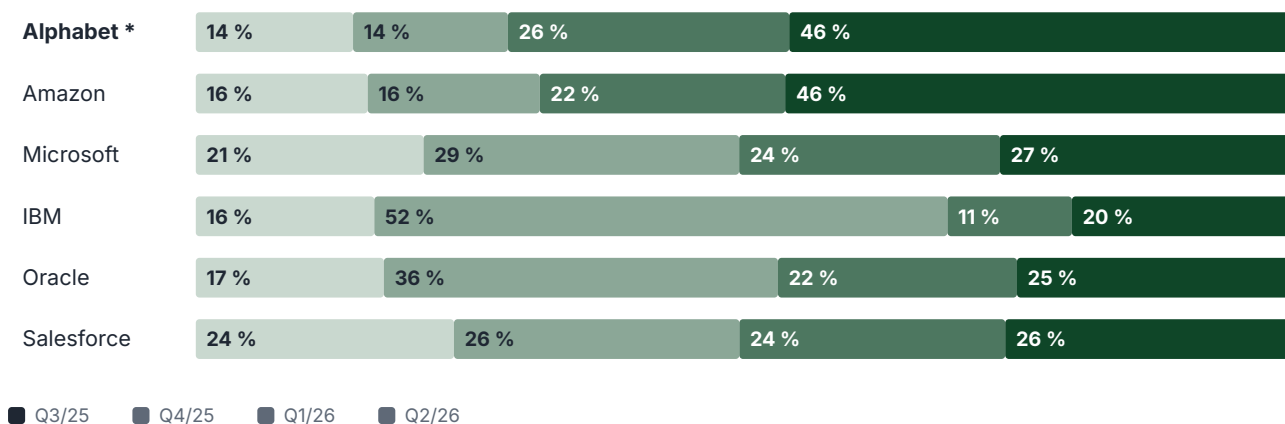
Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Bis hierher stand jede Zahl gegen die eigene Historie. Dieser Abschnitt stellt sie daneben zu anderen Unternehmen, gerechnet aus deren eigenen SEC-Berichten und nach denselben Definitionen. Neben Alphabet stehen Amazon, Microsoft, IBM, Oracle und Salesforce. Verglichen wird mit großen US-Unternehmen, die wie Alphabet Software, Werbung oder Cloud-Infrastruktur verkaufen und ihren Abschluss nach US-GAAP bei der SEC einreichen. Die Auswahl ist eine redaktionelle Entscheidung und verschiebt das Bild; eine andere Gruppe ergäbe andere Abstände. Acht der elf verglichenen Größen stammen aus den SEC-Berichten der Unternehmen selbst. Die drei Bewertungszeilen am Ende (KGV, EV / EBIT und FCF-Rendite) stehen in keinem Bericht, weil sie einen Aktienkurs brauchen. Diese Kurse

sind börsen-offizielle Schlusskurse, von Hand erfasst und der jeweiligen Börse zugeordnet, nicht aus einer Daten-API. Vier der sechs Unternehmen stehen mit dem Schlusskurs vom 28. Juli 2026, Alphabet mit dem vom 7. August 2026, Microsoft mit dem vom 3. August 2026.

Verglichen wird für jedes Unternehmen ein Zeitraum von zwölf Monaten, und zwar der letzte, der spätestens mit der Berichtsperiode dieses Artikels endet. Sein Ende steht in der Tabelle. Bei Microsoft und Oracle fallen diese Zeiträume mit dem jeweils geprüften Geschäftsjahr zusammen; bei Alphabet, Amazon, IBM und Salesforce liegt das Geschäftsjahr quer dazu, diese Spalten sind deshalb aus Quartalsberichten zusammengesetzt und nicht testiert. Deckungsgleich sind die Zeiträume damit nicht: zwischen dem frühesten und dem spätesten Ende liegen rund zwei Monate, weil die Geschäftsjahre und damit die Quartalsraster auseinanderlaufen. Für die Bewertungszeilen zählt dieser Rest: zwischen dem Ende des Zwölfmonatszeitraums und dem Kurstag liegen je nach Unternehmen rund ein bis drei Monate. Fünf Felder der Tabelle sind leer, und dahinter stehen zwei verschiedene Gründe. Bei einer berichteten Größe heißt der Strich, dass das Unternehmen sie nicht gesondert ausweist, so bei der Bruttomarge von Oracle und bei der EBIT-Marge von IBM. Bei einer Größe, die erst aus mehreren Berichtsangaben gerechnet wird, heißt er, dass eine dieser Angaben fehlt, so beim ROIC (nach Steuern) von IBM und Oracle und beim EV / EBIT von IBM. In keinem der beiden Fälle heißt ein Strich, dass die Größe null ist. * Ein Wert steht auf einer ungewöhnlich ungleichen Quartalsverteilung: KGV von Alphabet (46 Prozent des Zwölfmonatswertes entfallen auf ein einzelnes Quartal, bisher waren es höchstens 30 Prozent). Gleichmäßig verteilt wären 25 Prozent. Der Wert ist damit nicht falsch, er hängt aber stärker als sonst an einem einzelnen Quartal. Warum, sagt dieser Vergleich nicht.

Woraus der Zwölfmonatswert besteht: die vier Quartale je Unternehmen



Verteilung des Zwölfmonatswertes auf die vier Quartale, je Unternehmen: Nettogewinn. Anteile in Prozent.

SO LIEST DU DAS

Jeder Balken ist ein Unternehmen und steht für hundert Prozent seines Zwölfmonatswertes, geteilt in die vier Quartale von links (ältestes) nach rechts (jüngstes). Gleichmäßig verteilt wäre jedes Viertel gleich breit. Ein breiter Block allein ist dabei kein Befund: manche Unternehmen verdienen jedes Jahr in demselben Quartal auffällig viel, und das ist dann ihr Normalfall. Der Stern steht deshalb nur dort, wo die Verteilung stärker abweicht, als sie bei diesem Unternehmen bisher abgewichen ist, und markiert dieselbe Zeile wie in der Tabelle darüber.

Kennzahlen im Vergleich

	Alphabet	Amazon	Microsoft	IBM	Oracle	Salesforce
Zwölfmonatszeitraum bis	30. Juni 2026	30. Juni 2026	30. Juni 2026	30. Juni 2026	31. Mai 2026	30. April 2026
davon Geschäftsjahresende	31. Dezember 2025	31. Dezember 2025	30. Juni 2026	31. Dezember 2025	31. Mai 2026	31. Januar 2026
Umsatz	445,9 Mrd. USD	775,7 Mrd. USD	331,8 Mrd. USD	69,1 Mrd. USD	67,4 Mrd. USD	42,8 Mrd. USD
Umsatzwachstum p. a. (3 Jahre)	15,5 %	13,0 %	16,1 %	4,5 %	10,5 %	10,0 %
Bruttomarge	60,9 %	50,8 %	67,9 %	58,1 %	—	77,6 %
EBIT-Marge	33,1 %	12,1 %	46,8 %	—	30,6 %	20,4 %
FCF-Marge	11,9 %	-1,5 %	20,2 %	20,0 %	-35,2 %	34,2 %
Investitionsquote	29,7 %	22,3 %	34,9 %	1,6 %	82,6 %	1,3 %
ROIC (nach Steuern)	16,2 %	10,4 %	22,8 %	—	—	9,2 %
Eigenkapitalquote	69,5 %	50,3 %	58,3 %	22,7 %	16,2 %	32,1 %
KGV	17,7x *	18,6x	27,2x	20,2x	20,6x	21,0x
EV / EBIT	28,4x	27,0x	23,6x	—	15,8x	22,8x
FCF-Rendite	1,2 %	-0,5 %	1,8 %	6,4 %	-6,8 %	8,7 %

Jede Zahl ist aus dem jeweils eigenen SEC-Bericht des Unternehmens gerechnet, nach denselben Definitionen wie im übrigen Artikel. Verglichen wird je Unternehmen der letzte Zwölfmonatszeitraum, der spätestens mit der Berichtsperiode dieses Artikels endet; wo er nicht mit dem Geschäftsjahr zusammenfällt, ist er aus Quartalsberichten zusammengesetzt und nicht testiert. Ein Strich bedeutet, dass das Unternehmen diese Größe nicht gesondert berichtet, nicht dass sie null ist.

JAHRESVERGLEICH

Was sich verändert hat

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Gemessen an der prozentualen Veränderung gegenüber dem Vorjahr liegen drei Größen weit vor allen anderen. Die Finanzschulden stiegen von 13,559 auf 51,043 Mrd. USD, ein Plus von 276,5 Prozent. Der Auftragsbestand wuchs von 93,2 auf 242,8 Mrd. USD, ein Plus von 160,5 Prozent. Die Investitionen legten von 52,5 auf 91,4 Mrd. USD zu, ein Plus von 74,1 Prozent. Mit Abstand folgen die gezahlte Dividende, die von 7,36 auf 10,05 Mrd. USD stieg (+36,5 Prozent), und die liquiden Mittel, die von 95,7 auf 126,8 Mrd. USD zunahmen (+32,6 Prozent). Sortiert ist nach der Veränderungsrate, nicht nach dem Betrag, und keine dieser Reihen erklärt hier eine andere.

Gemessen am relativen Abstand zum eigenen Zehnjahres-Median steht eine Quote deutlich weiter außen als alle übrigen. Die Investitionsquote liegt bei 22,7 Prozent gegen einen Median von 12,0 Prozent. Das sind 10,7 Prozentpunkte darüber und damit 81 Prozent der gesamten Zehnjahres-Spanne vom eigenen Median entfernt. Gemessen in Prozentpunkten liegen der ROE mit 31,8 gegen 20,8 Prozent und die Nettomarge mit 32,8 gegen 22,3 Prozent ähnlich weit über ihrem Median, auf die eigene Spanne bezogen aber nur 47 und 49 Prozent. In die andere Richtung weicht allein die Goodwill-Quote ab, mit 5,6 gegen 7,4 Prozent. Der Median ist der mittlere Wert der letzten zehn Geschäftsjahre desselben Unternehmens; ein Vergleich mit anderen Unternehmen findet hier nicht statt.

Ein Mehrjahresschnitt sagt nicht, wie gleichmäßig der Weg dorthin war. Von den neun Jahresvergleichen seit dem Geschäftsjahr 2016 lag der Umsatz in allen neun über dem Vorjahr, das Betriebsergebnis und der operative Cashflow in je acht. Der freie Cashflow kommt auf sechs und ist damit die unruhigste der vier Reihen, denn in ihm stecken die Investitionen. Wie weit die Ausschläge reichen, zeigen die Spannen

desselben Zeitraums. Die EBIT-Marge lag zwischen 20,1 und 32,1 Prozent, die Investitionsquote zwischen 9,6 und 22,7 Prozent.

Innerhalb des vergleichbaren Fensters vom Geschäftsjahr 2020 bis 2025 haben sich die Umsatzanteile der Geschäftsbereiche so verschoben: Google Cloud +7,4 Prozentpunkte (von 7,2 auf 14,6 %), Google Services -7,3 Prozentpunkte (von 92,4 auf 85,1 %) und Other Bets unverändert bei 0,4 %. Anteile werden in Prozentpunkten verglichen, nicht relativ.

Eine Margenveränderung kann zwei Ursachen haben, und beide lassen sich trennen. Die Marge der Geschäftsbereiche zusammen lag im Geschäftsjahr 2024 bei 35,1 % ihres Umsatzes und im Geschäftsjahr 2025 bei 36,2 %, +1,1 Prozentpunkte. Rechnerisch entfallen davon -0,3 Prozentpunkte auf die veränderte Mischung der Bereiche, also darauf, dass sich die Umsatzanteile verschoben haben, und +1,4 Prozentpunkte auf die Margen innerhalb der Bereiche. Gerechnet ist auf der Summe der Geschäftsbereiche, nicht auf dem Konzern: zentrale, keinem Bereich zugeordnete Kosten sind darin nicht enthalten, weshalb die Konzern-EBIT-Marge mit 32,0 % daneben liegt.

Auftragsbestand und Investitionen sind zwei Reihen, die der Bericht getrennt ausweist. Der Auftragsbestand ist der vertraglich gesicherte, noch nicht als Umsatz verbuchte Betrag; die Investitionen sind das, was im selben Jahr ins Anlagevermögen geflossen ist. Beide wuchsen im Geschäftsjahr 2025 um ein Vielfaches der Rate, mit der das Geschäft darunter zulegte. Der Auftragsbestand stieg um 160,5 Prozent auf 242,8 Mrd. USD, die Investitionen um 74,1 Prozent auf 91,4 Mrd. USD. Der Umsatz wuchs im selben Jahr um 15,1 Prozent auf 402,8 Mrd. USD. Vertraglich gesichert ist damit das 0,6-fache des Jahresumsatzes, und 22,7 Prozent des Umsatzes gehen als Investitionen ins Anlagevermögen. Im freien Cashflow ist von beidem wenig zu sehen, er stieg von 72,8 auf 73,3 Mrd. USD. Wie diese Größen zusammenhängen, sagt der Bericht nicht; hier stehen sie nebeneinander.

Größte Bewegungen gegenüber dem Geschäftsjahr 2024

Sortiert nach der prozentualen Veränderung, nicht nach dem Betrag. Die Richtung ist eine Richtung, keine Wertung.

FINANZSCHULDEN

51,043 Mrd. USD

+276,5 % gegenüber 13,559 Mrd. USD

AUFTRAGSBESTAND

242,8 Mrd. USD

+160,5 % gegenüber 93,2 Mrd. USD

INVESTITIONEN (CAPEX)

91,4 Mrd. USD

+74,1 % gegenüber 52,5 Mrd. USD

GEZAHLTE DIVIDENDE

10,05 Mrd. USD

+36,5 % gegenüber 7,36 Mrd. USD

LIQUIDE MITTEL

126,8 Mrd. USD

+32,6 % gegenüber 95,7 Mrd. USD

Am weitesten vom eigenen Zehnjahres-Median entfernt

Der Median ist der mittlere Wert der letzten zehn Geschäftsjahre desselben Unternehmens.

INVESTITIONSQUOTE

22,7 %

Zehnjahres-Median 12,0 % (+10,7 Prozentpunkte)

ROE

31,8 %

Zehnjahres-Median 20,8 % (+11,0 Prozentpunkte)

NETTOMARGE

32,8 %

Zehnjahres-Median 22,3 % (+10,5 Prozentpunkte)

GOODWILL-QUOTE

5,6 %

Zehnjahres-Median 7,4 % (-1,8 Prozentpunkte)

Umsatzanteile: Verschiebung vom Geschäftsjahr 2020 bis 2025

Nur das vergleichbare Fenster. Über einen Segment-Neuzuschnitt hinweg wäre die Verschiebung überwiegend eine Umgliederung.

GOOGLE CLOUD

14,6 %

+7,4 Prozentpunkte gegenüber 7,2 %

GOOGLE SERVICES

85,1 %

-7,3 Prozentpunkte gegenüber 92,4 %

OTHER BETS

0,4 %

+0,0 Prozentpunkte gegenüber 0,4 %

SZENARIEN

Szenarien, durchgerechnet

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Was diese Reihen zusammen ergeben, lässt sich durchrechnen. Die folgenden vier Rechnungen schreiben vorhandene Reihen um ein Geschäftsjahr fort und bewegen dabei jeweils eine einzige Annahme, die Investitionsquote. Sie ist die Größe mit dem weitesten Abstand zu ihrem eigenen Median. Blicke sie bei 22,7 Prozent des Umsatzes und entwickelten sich Umsatz und operativer Cashflow weiter wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 (+18,1 und +18,4 Prozent pro Jahr), ergäbe sich ein freier Cashflow von 870 Mrd. USD nach 73,3 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2025. Läge die Quote stattdessen auf ihrem eigenen Zehnjahres-Median von 12,0 Prozent, wären es bei denselben Wachstumsannahmen 1377 Mrd. USD. Setzte sich die Bewegung des letzten Jahres fort, von 15,0 auf 22,7 und weiter auf 30,4 Prozent, ergäben sich 50,4 Mrd. USD. Blicke die Quote bei 22,7 Prozent und liefen Umsatz und operativer Cashflow im Tempo der letzten drei Geschäftsjahre weiter (+12,5 und +21,6 Prozent pro Jahr), ergäben sich 975 Mrd. USD.

Dieselbe Gleichung lässt sich umdrehen und nach der Annahme auflösen. Damit der freie Cashflow bei unveränderter Investitionsquote von 22,7 % und einem Umsatzwachstum wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 (+18,1 % pro Jahr) auf dem Niveau von 73,3 Mrd. USD bliebe, müsste der operative Cashflow um 10,0 % wachsen; im Schnitt derselben Jahre wuchs er um 18,4 %. Umgekehrt gerechnet: entwickelte sich der operative Cashflow wie in diesem Schnitt, bliebe der freie Cashflow bis zu einer Investitionsquote von 25,6 % auf diesem Niveau.

Dieselbe Umkehrung lässt sich auf den Kurs anwenden. Das Modell des Rechners weiter unten hängt an zwei gesetzten Annahmen, Kapitalkosten von 9,30 % und einem ewigen Wachstum von 2,5 %. Hält man beide fest und fragt, welches Anfangs-Wachstum des freien Cashflows den erfassten Schlusskurs von 353,47 USD trifft, ergeben sich 37,2 % für das erste Jahr. Um so viel müsste der freie Cashflow dann wachsen, und von dort fällt die Rate im Modell über 10 Jahre linear auf das ewige Wachstum, im Mittel des Pfades sind das 19,3 % pro Jahr. Neben den beiden Annahmen hängt sie an der Basis, auf der die

Rechnung aufsetzt, dem freien Cashflow von 73,3 Mrd. USD. Auf den Zehnjahres-Median der FCF-Marge gerechnet wären es 86,2 Mrd. USD. Auf dieser Basis ergibt dieselbe Rechnung +32,7 % für das erste Jahr und +17,2 % im Mittel des Pfades. Dass die Marge dorthin zurückkehrt, ist eine gesetzte Annahme und keine gemessene Größe. Über die Stufen der Sensitivitäts-Matrix des Rechners reicht dieselbe Rechnung von 27,7 % bis 44,8 % für das erste Jahr. Im Mittel des Pfades sind das 15,4 % bis 22,4 %. Mit einem Mehrjahres-Wachstum vergleichbar ist nur die mittlere Rate des Pfades, nicht der Startwert. Im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 wuchs er um 12,3 % pro Jahr. Über die letzten drei Geschäftsjahre waren es +6,9 % pro Jahr. Ob diese Bedingung erfüllbar ist, sagt die Rechnung nicht. Die beiden Annahmen sind gesetzt und nicht gemessen, im Rechner stellst du sie selbst ein, und mit ihnen ändert sich diese Zahl.

Alle Rechnungen sind Fortschreibungen vorhandener Reihen, keine Prognose. Welcher Verlauf eintritt, sagt dieser Text nicht, und zu keiner der Zahlen wird eine Wahrscheinlichkeit angegeben. Variiert wird jeweils eine einzige Annahme, und beide Varianten der Investitionsquote stammen aus der eigenen Reihe: einmal ihr Zehnjahres-Median, einmal die Bewegung des letzten Jahres fortgeschrieben. In welche Richtung das zeigt, entscheiden die Daten und nicht die Auswahl. Auf einen Wert je Aktie wird keine der Zahlen umgerechnet; dafür gibt es den Rechner weiter unten, und dessen Annahmen setzt du selbst.

Freier Cashflow, ein Geschäftsjahr fortgeschrieben

Ausgangswert ist der freie Cashflow von 73,3 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2025. Fortschreibung vorhandener Reihen, keine Prognose und keine Wahrscheinlichkeitsangabe.

INVESTITIONSQUOTE BLEIBT BEI 22,7 %

87,0 Mrd. USD

Umsatz +18,1 %, operativer Cashflow +18,4 % pro Jahr wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016

INVESTITIONSQUOTE AUF DEM ZEHNJAHRES-MEDIAN
12,0 %

137,7 Mrd. USD

dieselben Wachstumsannahmen wie darüber

INVESTITIONSQUOTE SETZT IHRE BEWEGUNG FORT
(30,4 %)

50,4 Mrd. USD

von 15,0 auf 22,7 % im letzten Jahr, um denselben Abstand weiter; dieselben Wachstumsannahmen

TEMPO DER LETZTEN DREI GESCHÄFTSJAHRE, QUOTE
BEI 22,7 %

97,5 Mrd. USD

Umsatz +12,5 %, operativer Cashflow +21,6 % pro Jahr wie seit dem Geschäftsjahr 2022

BEWERTUNGS-RECHNER

Bewertung selbst berechnen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 7. August 2026

Die Bausteine dieser Einordnung lassen sich auf der Webseite mit eigenen Annahmen durchrechnen. Der Rechner gehört dorthin und nicht in dieses Dokument: seine Ergebnisse hängen an den Annahmen, die du selbst setzt. Die folgenden Absätze beschreiben ihn, die Eingabefelder selbst stehen auf der Seite.

Die Bausteine unten stammen aus dem Geschäftsbericht. Was die Aktie wert ist, hängt von Annahmen ab, und die setzt du selbst. Über die Eingabefelder lässt sich einstellen, wie sich der Wert ändert.

Vielfache gegen die eigene Historie: Wie hoch Kurs-Gewinn-Verhältnis und EV/EBIT gerade liegen und wo der jeweilige eigene Median steht, zeigt der Abschnitt "Bewertungs-Multiples gegen die eigene Historie" weiter oben. Dort steht auch, über wie viele Geschäftsjahre der Median je Kennzahl reicht.

Diese Betrachtung rechnet allein mit berichteten Zahlen und trifft keine Zukunftsannahme.

DCF: Du zinst die künftigen freien Cashflows mit deinem Zinssatz auf heute ab. Startwachstum fällt linear auf das ewige Wachstum; der Terminalwert deckt die Zeit danach ab. Um wie viel Kapitalkosten und ewiges Wachstum das Ergebnis bewegen, steht beziffert in der Sensitivitätstabelle.

Alle Ergebnisse rechnest du aus deinen eigenen Annahmen. Sie sind keine Prognose und keine Empfehlung. Ein anderer Maßstab führt zu anderen Werten.

PRÜFKRITERIEN

Woran sich die nächste Ausgabe messen lässt

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Statt einer Erwartung stehen hier Messlatten. Jede nennt den heutigen Wert, an dem sie sich in der nächsten Ausgabe nachprüfen lässt. Der Text sagt nicht, wohin sich diese Größen bewegen, sondern nur, woran man es ablesen kann.

Fünf Größen lassen sich in der nächsten Ausgabe unmittelbar gegenprüfen. Bei drei davon geht es um den Abstand zum eigenen Zehnjahres-Median. Die Investitionsquote steht bei 22,7 Prozent gegen einen Median von 12,0 Prozent. Der ROE steht bei 31,8 gegen 20,8 Prozent, die Nettomarge bei 32,8 gegen 22,3 Prozent. Die vierte Größe ist der freie Cashflow, der zuletzt bei 73,3 Mrd. USD lag, nach 72,8 Mrd. USD im Vorjahr. Die fünfte ist das Verhältnis zweier Wachstumsraten, zuletzt 160,5 Prozent beim Auftragsbestand gegen 15,1 Prozent beim Umsatz. Diese Messlatte trägt nur, solange die Abgrenzung des Auftragsbestands gleich bleibt, und sie hat sich im ersten Quartal 2026 bereits geändert.

Messlatten für die nächste Ausgabe

Jede Messlatte nennt ihren heutigen Wert. Eine Richtung wird nicht angegeben.

INVESTITIONSQUOTE

22,7 %

Zehnjahres-Median 12,0 %

ROE

31,8 %

Zehnjahres-Median 20,8 %

NETTOMARGE

32,8 %

Zehnjahres-Median 22,3 %

FREIER CASHFLOW

73,3 Mrd. USD

Vorjahr 72,8 Mrd. USD

AUFTRAGSBESTAND GEGEN UMSATZ

+160,5 % gegen +15,1 %

Wachstum im Geschäftsjahr 2025

FRAGEN AN DEN BERICHT

Fragen an den Bericht

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

- 1** Alphabet nahm im zweiten Quartal 2026 rund 30,5 Mrd. USD aus zwei Aktienplatzierungen und 19,1 Mrd. USD aus Pflichtwandel-Vorzugsaktien ein und kaufte im ersten Halbjahr keine eigenen Aktien zurück, nach 28,3 Mrd. USD Rückkäufen im Vorjahreszeitraum. Wofür nennt der Bericht diese Mittel, und was bedeuten die ausgebliebenen Rückkäufe für die Zahl der Aktien?
- 2** Die Investitionen in Sachanlagen lagen im ersten Halbjahr 2026 bei 80,6 Mrd. USD nach 39,6 Mrd. USD im Vorjahreszeitraum, im zweiten Quartal übertrafen sie den operativen Cashflow. Wie entwickelt sich der freie Cashflow, wenn der Ausbau in diesem Tempo weiterläuft, nachdem er im Geschäftsjahr 2025 noch bei 73,3 Mrd. USD lag?
- 3** Der Buchwert der nicht börsennotierten Beteiligungen stieg von 64,1 Mrd. USD zum 31. Dezember 2025 auf 124,3 Mrd. USD zum 30. Juni 2026, darin 85,7 Mrd. USD kumulierte Aufwertungen. Was passiert mit dem ausgewiesenen Ergebnis, wenn eine dieser Bewertungen in einer späteren Periode nach unten geht?
- 4** Seit dem zweiten Quartal 2026 bucht Alphabet Erlöse aus dem Verkauf von TPU-Systemen und weist sie unter Google Cloud aus, das im Quartal auf 24,8 Mrd. USD kam. Wie groß ist dieser Anteil, und wie verhält sich die Marge eines verkauften Systems zu der aus vermieteter Rechenleistung?
- 5** Für 29,5 Mrd. USD kaufte Alphabet im März 2026 den Sicherheitsanbieter Wiz, davon wurden 22,7 Mrd. USD Goodwill, dazu kam für 5,9 Mrd. USD der Entwickler erneuerbarer Energien Intersect, laut Bericht für den schnelleren Ausbau von Rechenzentrums- und Energiekapazität. Woran misst der Bericht später, ob diese Aufschläge werthaltig sind?
- 6** Im Juli 2026 wurde die EU-Entscheidung zu Android endgültig, und Alphabet zahlte 5,2 Mrd. USD Bußgeld samt Zinsen; im US-Verfahren zur Werbetechnologie steht die Entscheidung über die Abhilfen aus, und das Justizministerium fordert strukturelle Eingriffe. Welche Bandbreite möglicher Folgen nennt der Bericht, und was ist davon bereits zurückgestellt?

ZUM NACHSCHLAGEN

Quellen, Methodik und Hinweise

Primärquelle

Primärquelle: Alphabet Inc. Form 10-K, Geschäftsjahr 2025 (eingereicht 5. Februar 2026, Prüfer Ernst & Young LLP, uneingeschränktes Testat). Der Zwischenstand für Q2 Geschäftsjahr 2026 stammt aus dem Form 10-Q (eingereicht 23. Juli 2026, ungeprüfter Zwischenbericht).

Alphabet Inc. Form 10-K, Geschäftsjahr 2025: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1652044/000165204426000018/goog-20251231.htm>

Form 10-Q: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1652044/000165204426000071/goog-20260630.htm>

Stand

Stand der Daten: 11. August 2026. Kurswert: Nasdaq (börsen-offizieller Schlusskurs), Schlusskurs vom 7. August 2026 (353,47 USD). Manuell erfasst und an die Börse attribuiert; kein automatischer Abruf. Alle Fundamentalzahlen stammen aus dem SEC-Pflichtbericht (gemeinfrei); es kommt keine kommerzielle Daten-API zum Einsatz.

Diese Ausgabe

Berichtsperiode: Q2 Geschäftsjahr 2026. Korrekturen an dieser Ausgabe: keine. Methodenstand: Version 0.3.0 (e5a3e0d). Die jeweils aktuelle Fassung dieser Analyse steht unter <https://portora.de/unternehmensanalysen/alphabet>.

Methodik

Methodik: Alle Zahlen stammen aus den SEC-Pflichtberichten (Form 10-K für das Geschäftsjahr, Form 10-Q für den Zwischenstand) und werden von uns berechnet. EBITDA = EBIT + Abschreibungen + Amortisation immaterieller Vermögenswerte. Finanzschulden = verzinsliche Schulden einschließlich Finanzierungsleasing; Operating-Leasing bleibt außen vor. Nettoliquidität = Zahlungsmittel + kurzfristige Geldanlagen - Finanzschulden. ROCE = EBIT / (Eigenkapital + verzinsliche Schulden); wir weichen hier bewusst von der Nettoschulden-Variante ab, weil der Nettocash-Bestand sie unstet macht. Segment-Zahlen sind halb-manuell aus dem 10-K übernommen.

Anbieter

Anbieter und verantwortlich für den redaktionellen Inhalt nach § 18 Abs. 2 Medienstaatsvertrag: Gregor Koletzki, GK-ITSolutions, Harksheider Weg 60H, 25451 Quickborn. Kontakt: info@portora.de. Vollständige Angaben: <https://portora.de/impressum>.

Rechtliche Hinweise

Die Unternehmensanalysen von Portora sind ein redaktionelles, rein beschreibendes Format. Sie bereiten öffentlich zugängliche Geschäftsberichte auf und stellen Kennzahlen dar, die wir selbst aus den Originalberichten berechnet haben. Maßgeblich ist stets die Originalquelle; die verlinkten Berichte gehen diesen Angaben im Zweifel vor.

Diese Analyse ist keine Anlageberatung und keine Kauf-, Halte- oder Verkaufsempfehlung. Sie berücksichtigt keine persönlichen Verhältnisse und ersetzt keine eigene Prüfung oder fachkundige Beratung. Jede Anlageentscheidung triffst du eigenverantwortlich.

Die Inhalte werden computergestützt aufbereitet und redaktionell geprüft. Trotz sorgfältiger Arbeit können Fehler nicht ausgeschlossen werden; alle Angaben erfolgen ohne Gewähr auf Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität.

Anbieter und verantwortlich für den redaktionellen Inhalt nach § 18 Abs. 2 Medienstaatsvertrag: Gregor Koletzki, GK-ITSolutions. Anschrift, Kontakt und vollständige Angaben im Impressum: portora.de/impressum.