

CS INVESTMENT

Der höchste Quartalsgewinn der Firmengeschichte. Und die Aktie fällt 5 Prozent.

Beides stimmt. Wer versteht, warum, hat eine der wichtigsten Lektionen der Bilanzlesung gelernt — und wird sie bei Dutzenden anderer Unternehmen wiedererkennen. Eine Einordnung der Alphabet-Zahlen zum zweiten Quartal 2026.

UMSATZ

119,8 Mrd. \$

UMSATZWACHSTUM

+24 %

GEWINN JE AKTIE

+294 %

KURS NACHBÖRSLICH

-5 %

DER KERN DER SACHE

Eine Zahl, die schrumpft, sobald man genauer hinsieht

Alphabet meldete für das zweite Quartal **9,11 \$** Gewinn je Aktie. Erwartet hatten Analysten rund **2,88 \$**. Das sieht nach einem Rekord aus, wie er im Buche steht. Der Vergleich unten zeigt dieselbe Zahl, nachdem eine einzige Position entfernt wurde.

9,11 \$



Berichtet
wie in der Schlagzeile

2,85 \$



Bereinigt
ohne Bewertungsgewinn

2,88 \$



Erwartet
Analystenkonsens

Ohne den Bewertungsgewinn bleiben 2,85 \$ übrig — und damit sogar knapp weniger, als Analysten erwartet hatten. Das operative Geschäft hat die Erwartung also nicht übertroffen, sondern hauchdünn verfehlt.

DAMIT ES KLICKT

Stellen Sie sich Ihr Mehrfamilienhaus vor

Ein Gutachter bewertet Ihre Immobilie neu. Sie ist jetzt **300.000 € mehr wert** als letztes Jahr. Eine schöne Nachricht.

Jetzt drei Fragen. Ist mehr Geld auf Ihrem Konto? Nein. Ist die Miete gestiegen? Nein. Können Sie davon die nächste Rate zahlen? Nein — jedenfalls nicht, ohne zu verkaufen oder neu zu beleihen.

Genau das ist bei Alphabet passiert, nur in anderer Größenordnung. Der Konzern hält Anteile an nicht börsennotierten Unternehmen. Diese Anteile wurden neu bewertet, **99 Milliarden Dollar** höher. Nach US-Bilanzregeln muss diese Aufwertung in die Gewinnrechnung — auch wenn kein einziger Dollar geflossen ist.

Alphabet weist das übrigens selbst offen aus und beziffert den Effekt in einer Fußnote auf **6,26 \$** je Aktie. Es wird nichts versteckt. Der Fehler entsteht nicht in der Bilanz, sondern beim Lesen.

Warum sich Fachleute über dasselbe Quartal streiten können

Ein Quartalsbericht besteht aus mehreren Rechenwerken. Jedes beantwortet eine andere Frage — und in diesem Quartal fallen die Antworten weit auseinander.

GEWINNRECHNUNG	OPERATIVES GESCHÄFT	KAPITALFLUSSRECHNUNG
Rekord Was hat das Unternehmen buchhalterisch verdient? So viel wie nie. Enthält aber Bewertungsänderungen, die kein Geld bewegen.	Sehr stark Was verdient das eigentliche Geschäft? 40,8 Mrd. \$ operativer Gewinn, ein Plus von 30 Prozent. Das ist echt und wiederholbar.	Angespannt Wie viel Geld bleibt übrig? Erstmals seit Jahren nichts: –5,9 Mrd. \$. Alphabet investiert mehr, als es einnimmt.

WAS WIRKLICH GUT LIEF

Das Geschäft ist nicht das Problem

Wer nur über den Buchgewinn spricht, übersieht ein operativ ausgezeichnetes Quartal. Vor allem eine Sparte fällt auf.

Google Cloud	+82 %	
Google Suche	+17 %	
Abos, Plattformen, Geräte	+15 %	
YouTube-Werbung	+13 %	
Werbenetzwerk für Dritte	–0,7 %	

Zwei Punkte verdienen Aufmerksamkeit. Die Cloud-Sparte wuchs nicht nur um 82 Prozent, sie verdient dabei auch deutlich besser: Die Gewinnmarge stieg von 21 auf **35,6 %**. Viele Analysten hatten mit dem Gegenteil gerechnet.

Und die Suche wächst mit 17 Prozent weiter kräftig. Das ist die Antwort auf eine Sorge, die seit Jahren durch die Medien geistert — dass KI-Antworten das Suchgeschäft von Google auffressen. In diesem Quartal ist davon nichts zu sehen.

WARUM DER KURS TROTZDEM FIEL

Die Rechnung für die Zukunft wird gerade sehr groß

Im Analystengespräch nannte Alphabet die geplanten Investitionen für dieses Jahr: rund **205 Mrd. \$** für Rechenzentren und KI-Infrastruktur. Im April waren noch 180 bis 190 Milliarden angekündigt. Zum Vergleich: 2025 waren es 91 Milliarden. Das ist kein Buchungseffekt, das ist echtes Geld — und man sieht es an drei Stellen sofort.

Investitionen im Quartal	22,4 → 44,9 Mrd. \$	
Langfristige Schulden	46,5 → 98,2 Mrd. \$	
Aktienrückkäufe im Quartal	13,2 → 0 Mrd. \$	

Der letzte Punkt ist der aussagekräftigste. Alphabet hat über Jahre verlässlich eigene Aktien zurückgekauft — Geld, das direkt den Aktionären zugutekam. In diesem Quartal: null. Stattdessen nahm der Konzern im Juni knapp **50 Mrd. \$** frisches Kapital am Markt auf.

Der Markt bewertet keine Ergebnisse, sondern Erwartungen. Und die Erwartung lautete: hohe Investitionen, ja — aber nicht diese. **Nicht die schlechten Zahlen haben den Kurs gedrückt, sondern die guten Zahlen zu einem höheren Preis als gedacht.**

Drei Sätze, die bei jedem Quartalsbericht helfen

1 Gewinn ist eine Meinung, Cashflow ist ein Fakt.

Der ausgewiesene Gewinn enthält Bewertungen, Abschreibungen und Annahmen. Die Kapitalflussrechnung zeigt, was tatsächlich geflossen ist. Beide gehören gelesen — aber nur eine davon lässt sich schwer schönrechnen.

2 Ein Kurssprung ohne Erklärung ist eine unbeantwortete Frage.

Wenn eine Aktie nach guten Zahlen fällt, fehlt Ihnen eine Information — nicht dem Markt. Suchen Sie sie, bevor Sie handeln.

3 Prüfen Sie, ob eine Sonderposition die Zahl trägt.

Ein Gewinnsprung von 294 Prozent bei 24 Prozent Umsatzwachstum passt rechnerisch nicht zusammen. Solche Sprünge haben fast immer eine einzelne Ursache. Sie steht meistens in einer Fußnote.

CS INVESTMENT

Zahlen aus dem ungeprüften Quartalsbericht von Alphabet Inc. vom 22. Juli 2026 sowie dem zugehörigen Analystengespräch. Erwartungswerte nach Analystenkonsens (LSEG, Stand 21. Juli 2026); je nach Datenanbieter sind geringfügige Abweichungen möglich. Bereinigte Kennzahlen sind eigene Berechnungen auf Basis der vom Unternehmen ausgewiesenen Effekte.

Dieser Beitrag dient der Finanzbildung und Information. Er ist keine Anlageberatung und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Kurse können steigen und fallen; ein Totalverlust ist bei Einzelaktien grundsätzlich möglich. Jede Anlageentscheidung liegt in Ihrer eigenen Verantwortung.