Alphabet

GOOGL · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 02/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 279.80 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.80/10
Oportunidad:	7.40/10
NOTA FINAL:	7.80/10

Esperar para nuevas entradas

Riesgo: Alto

Alphabet Class A (NASDAQ: GOOGL), informe 02/11/2026, referencia 279,80 USD. Search, YouTube, Android y Workspace aportan distribución, datos y costes de cambio; Cloud añade infraestructura y TPU propios. La ventaja sigue siendo extraordinaria, pero la transición a IA transforma un negocio de publicidad de elevada caja en uno mucho más intensivo en capital. El crecimiento contratado no es beneficio ni cobro asegurado.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Alphabet Class A (NASDAQ: GOOGL), informe 02/11/2026, referencia 279,80 USD. Search, YouTube, Android y Workspace aportan distribución, datos y costes de cambio; Cloud añade infraestructura y TPU propios. La ventaja sigue siendo extraordinaria, pero la transición a IA transforma un negocio de publicidad de elevada caja en uno mucho más intensivo en capital. El crecimiento contratado no es beneficio ni cobro asegurado.

La publicación corporativa del 28/10/2026 confirma ingresos Q3 de 127.577 millones USD, +25%; Services 96.302 millones, +11%; Cloud 30.709 millones, +103%, con beneficio operativo de 11.121 millones. El beneficio operativo consolidado de 40.576 millones, margen 31,8%, incluye costes centrales de 7.655 millones y pérdidas de Other Bets de 2.047 millones: no valorar cada segmento ignorando esos costes. El backlog Cloud de unos 561.000 millones mejora visibilidad, sin resolver su coste de ejecución ni la separación entre ventas TPU y servicios recurrentes.

Caja del propietario: en nueve meses hasta 30/09/2026, CFO 127.149 menos compras de inmovilizado 131.953 = −4.804 millones USD; al tratar los 23.338 millones de SBC añadidos en CFO como coste económico, quedan −28.142 millones antes de adquisiciones y nuevas inversiones financieras. Es una lente económica, no una medida corporativa ni una distribución realizable; no se resta otra vez la retención fiscal de acciones ni el interés ya incluido en CFO. El trimestre fue 42.290−51.355 = −9.065 millones y el TTM 179.551−159.804 = 19.747 millones antes de SBC. No mezclar nueve meses con doce ni añadir de nuevo las plusvalías financieras que CFO ya elimina.

El crecimiento exige inversión efectiva: capex 2026 previsto de 195.000–205.000 millones y mayor esfuerzo en 2027, además de 34.103 millones de adquisiciones/intangibles y 24.160 millones de compras de participaciones en nueve meses. No se añade capex de crecimiento a la caja: no existe desglose verificable de mantenimiento que lo autorice. R&D está ya en gasto. Los 924.400 millones de compromisos de compra, 213.400 millones dentro de doce meses, y 130.500 millones de arrendamientos aún no iniciados son usos/obligaciones que requieren calendario, no deuda que se reste íntegra otra vez al valorar flujos que ya incorporan inversión.

Balance y derechos al 30/09/2026: caja y valores negociables 265.098 millones frente a deuda nominal 127.485 millones; deuda contable a largo plazo 125.102 millones y corriente 1.016 millones. No toda la cartera financiera equivale a efectivo operativo estable ni toda la diferencia es excedente repartible. Los accionistas conservan sus derechos sobre caja retenida, pero capex, garantías, adquisiciones y preferentes compiten por ella. La emisión de deuda de 80.800 millones, unos 19.000 millones netos de preferentes convertibles y el programa ATM demuestran financiación efectiva y riesgo de dilución; renovar deuda no genera caja libre. Waymo contrató en octubre un préstamo de 5.000 millones hasta 2032, sin garantía de Alphabet; no se presenta como deuda recursiva idéntica a la matriz. La revisión primaria adicional confirma líneas revolventes de 10.000 millones sin disponer: 4.000 vencen en abril de 2027 y 6.000 en abril de 2030. La emisión ATM produjo 12.400 millones netos en Q3, destinada principalmente a obligaciones fiscales de acciones; es financiación, no mejora de conversión. Las preferentes al 6,25% crean derechos distintos de la SBC. La liquidez retenida permite absorber desfases, pero no demuestra que toda inversión se autofinancie.

Valoración y exigencias del precio

El PER 14,8 x del informe utiliza BPA estimado de 18,87 USD y no acredita beneficio recurrente barato. La propia página 5 imprime BPA Q3 2,14 frente al 2,12 corporativo para el común, afectado por preferentes; muestra acciones 12.230 y el pie dice miles, mientras la SEC distingue acciones de cierre y medias diluidas en millones. No se corrige por un factor elegido: para valoración se conservan denominadores primarios y se declara la discrepancia. El beneficio de nueve meses incorpora plusvalías netas financieras enormes; el Q3 incluye pérdida de valores de 8.664 millones, con impacto neto de 6.700 millones y 0,55 USD/BPA comunicado. Retirar sólo la pérdida trimestral sin retirar simétricamente las ganancias previas inflaría la tesis. El ETR Q3 18,2% no es cash tax estructural; diferidos y ganancias financieras exigen conciliación separada.

Escenario de propietario, no previsión: de 02/11/2026 a 02/11/2031, sin dividendos intermedios ni reinversión ficticia, una capacidad de beneficio económico por acción de 12 USD y múltiplo 20 x produciría 240 USD, CAGR −3,0%; 16 USD a 22 x produciría 352 USD, CAGR 4,7%; 20 USD a 25 x produciría 500 USD, CAGR 12,3%. El beneficio terminal se define después de impuestos, SBC y reinversión recurrente; no es BPA GAAP ni la previsión de consenso. No se suma caja inicial ni una segunda bolsa de caja retenida: el múltiplo de equity presupone derechos y financiación finales comparables. Principal no refinanciado, preferentes, dilución o capex superior reducirían esa capacidad. La distribución ilustrativa es sólo terminal; el dividendo anunciado no se vuelve a sumar como si estuviera financiado fuera del negocio.

Inversión del precio: para un 8% anual ilustrativo en cinco años sin cobros intermedios, 279,80 USD exige 411,12 USD terminales; a 22 x exige 18,69 USD de beneficio económico por acción. El 8% no es regla V1 ni rentabilidad exigida universal. Con 16 USD terminales y compresión a 18 x, 288 USD apenas devuelve el capital nominal; con 12 USD y 18 x, 216 USD implica −5,0% anual. Crecimiento y conversión de caja conjuntamente débiles pueden invertir la decisión. El caso central ilustrativo ofrece poco retorno para esa incertidumbre; la caída del precio no basta para comprar.

Comparables: AWS es pertinente por infraestructura, consumo y necesidad de capital; el comunicado de Amazon de 29/10/2026 aporta crecimiento AWS 39,3% y capex de caja del grupo previsto en 220.000 millones. Sin embargo, comercio/logística, leases y capital invertido impiden aplicar un PER de grupo como múltiplo Cloud. Microsoft añade recurrencia empresarial pero otra mezcla contable y de contratos; no se ha construido aquí una tabla de múltiplos homogénea defendible. El contraste operativo primario, no la media de pares ni los targets, sostiene la cautela: 103% Cloud no se extrapola al conjunto, y su margen no incluye todos los costes centrales de IA.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El mejor argumento contra esperar es que Services conserva crecimiento y márgenes altos mientras Cloud ya alcanza 36,2% operativo: una inversión adelantada podría crear capacidad de caja duradera y hacer que el PER aparente comprima antes de que se vea en FCF. La evidencia primaria apoya demanda, no demuestra todavía retorno neto del conjunto de compromisos. La objeción persiste y evita confundir Esperar para entrar con una orden de vender.

Riesgo alto: monetización de consultas IA, competencia, distribución y litigios antimonopolio; depreciación futura, obsolescencia de servidores, concentración en compradores de capacidad y circularidad entre participadas y clientes; límites de caja, coste/acceso a refinanciación y dilución. Los importes máximos de contratos permiten flexibilidad parcial de precio/volumen: no son todos desembolsos irrevocables del próximo año. Tampoco son opcionalidad gratuita. La conciliación completa de mantenimiento, retornos por cohorte, cash tax y financiación posterior al corte queda pendiente y puede cambiar el juicio.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,8/10: distribución, Search, YouTube y tecnología propia justifican calidad elevada; la asignación de capital y el salto de financiación reducen la seguridad de que el moat se convierta en caja atribuible. Oportunidad 7,4/10: 279,80 USD admite un resultado excelente, pero 14,8 x no representa beneficio normalizado y la caja económica actual es insuficiente para tratarlo como ganga. Nota Final 7,8/10: juicio propio de retorno/riesgo, sin media ni fórmula; Esperar para nuevas entradas hasta observar conversión tras inversión y costes de capital. Tesis a 5–10 años favorable, con riesgo alto.

Por qué podemos estar equivocados: Cloud, TPU y Search pueden monetizar la inversión mucho antes de lo supuesto. Qué dato nos haría cambiar de opinión: varios periodos primarios con caja después de capex/SBC positiva, crecimiento de Services y financiación sin dilución desproporcionada, distinguiendo servicios de hardware. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: la capacidad terminal de beneficio económico de 16–20 USD por acción y cuánto capital de crecimiento será necesario para alcanzarla; los escenarios no son predicciones.

Conservar con condiciones es defendible por Search y Cloud, los derechos sobre el capital retenido y la liquidez disponible; la caja negativa y nueva financiación exigen vigilancia, pero no prueban una pérdida duradera de la ventaja que justifique salir hoy. Mantener mientras Services conserve su capacidad competitiva y la inversión muestre conversión creciente a caja después de SBC. Revisar una reducción si varios periodos muestran necesidades de financiación o dilución superiores a la capacidad económica creada. Reconsiderar la salida si se observa pérdida duradera de distribución/monetización junto con inversión sin retorno y acceso a financiación deteriorado. El mejor motivo para no conservar es que la necesidad de capital sea estructural y que la rentabilidad terminal necesaria al precio no llegue a materializarse. Quedan pendientes mantenimiento y retorno de la nueva capacidad, cash tax normalizado, evolución de preferentes y garantías y futuras necesidades de financiación.

Qué vigilamos

- Caja después de capex y SBC
- Crecimiento financiado sin dilución desproporcionada

Fuentes y alcance

www.sec.gov · goog 20260930 | 2026-10-29 | Partial web opening and targeted extracts, cash-flow statement and Notes6/10/12/14, MD&A; not claimed full-file historical reading

www.sec.gov · googexhibit991q32026 | 2026-10-28 | Partial targeted web opening: segments, investment gains tax effects, FCF bridge, constant currency

www.aboutamazon.com · amazon earnings q3 2026 report | 2026-10-29 | Search excerpt only; peer operating comparison, no homogeneous valuation

Alphabet

GOOGL · v5 · Report 02/11/2026 · Reference 279.80 USD

Company 8.80/10 | Opportunity 7.40/10 | Overall 7.80/10

Wait for new entries

Risk: High

Alphabet Class A (NASDAQ: GOOGL), report 02/11/2026, reference 279.80 USD. Search, YouTube, Android and Workspace provide distribution, data and switching costs; Cloud adds proprietary infrastructure and TPUs. The advantage remains exceptional, but the AI transition turns a cash-rich advertising business into a much more capital-intensive one. Contracted growth is neither profit nor assured collection.

Business, developments and cash

Alphabet Class A (NASDAQ: GOOGL), report 02/11/2026, reference 279.80 USD. Search, YouTube, Android and Workspace provide distribution, data and switching costs; Cloud adds proprietary infrastructure and TPUs. The advantage remains exceptional, but the AI transition turns a cash-rich advertising business into a much more capital-intensive one. Contracted growth is neither profit nor assured collection.

The corporate release of 28/10/2026 confirms Q3 revenue of USD 127.577 billion, up 25%; Services USD 96.302 billion, up 11%; Cloud USD 30.709 billion, up 103%, with operating income of USD 11.121 billion. Consolidated operating income of USD 40.576 billion, a 31.8% margin, includes USD 7.655 billion of central costs and USD 2.047 billion of Other Bets losses: segment valuations must retain these costs. Cloud backlog near USD 561 billion improves visibility without resolving execution cost or the split between TPU sales and recurring services.

Owner cash: for the nine months to 30/09/2026, CFO 127.149 less property purchases 131.953 equals negative USD 4.804 billion; treating the USD 23.338 billion SBC addback as an economic cost leaves negative USD 28.142 billion before acquisitions and new financial investments. This is an economic lens, neither a corporate measure nor distributable cash; award tax withholding and interest already in CFO are not deducted again. Quarterly cash was 42.290−51.355=negative USD 9.065 billion; TTM 179.551−159.804=USD 19.747 billion before SBC. Nine months are not twelve, and securities gains already removed in CFO are not added back again.

Growth requires actual investment: projected 2026 capex of USD 195–205 billion and a higher effort in 2027, plus USD 34.103 billion of acquisitions/intangibles and USD 24.160 billion of equity-security purchases in nine months. Growth capex is not added back: there is no verified maintenance split supporting that treatment. R&D is already expensed. USD 924.4 billion of purchase commitments, USD 213.4 billion within twelve months, and USD 130.5 billion of uncommenced leases require funding schedules; they are not all debt to subtract again from flows already including investment.

Balance and rights at 30/09/2026: cash and marketable securities USD 265.098 billion against debt face value USD 127.485 billion; long-term carrying debt USD 125.102 billion plus USD 1.016 billion current debt. The financial portfolio is not entirely stable operating cash and the difference is not entirely distributable surplus. Shareholders retain rights over retained cash, but capex, guarantees, acquisitions and preferred claims compete for it. USD 80.8 billion of debt issuance, about USD 19 billion net mandatory-convertible preferred proceeds and the ATM program demonstrate funding and dilution exposure; rolling debt is not free cash. Waymo entered an October USD 5 billion loan maturing 2032 without an Alphabet guarantee; it is not identical recourse parent debt. Additional primary review confirms USD 10 billion of undrawn revolvers: USD 4 billion expires in April 2027 and USD 6 billion in April 2030. Q3 ATM issuance produced USD 12.4 billion net, primarily intended for employee-equity tax obligations; this is funding rather than improved conversion. The 6.25% preferred creates claims distinct from SBC. Retained liquidity can absorb timing differences but does not establish self-funded investment.

Valuation and price expectations

The report's 14.8 x P/E uses estimated EPS 18.87 USD and does not establish cheap recurring earnings. Its page 5 prints Q3 EPS 2.14 versus corporate common EPS 2.12 affected by preferred claims; shares 12,230 carry a thousands footnote while SEC reporting distinguishes closing shares and diluted averages in millions. No arbitrary scale correction is imposed: primary denominators govern and the discrepancy remains explicit. Nine-month income includes very large securities gains; Q3 includes USD 8.664 billion of securities losses, with a disclosed USD 6.7 billion net and USD 0.55 EPS effect. Removing only that quarterly loss without symmetrically removing earlier gains would overstate the thesis. Q3 ETR 18.2% is not a structural cash tax rate; deferred taxes and financial gains need a separate bridge.

Owner scenario, not forecast: from 02/11/2026 to 02/11/2031, with no interim dividends or fictional reinvestment, economic earnings capacity of USD 12 per share at 20 x gives USD 240, a −3.0% CAGR; USD 16 at 22 x gives USD 352, 4.7%; USD 20 at 25 x gives USD 500,12.3%. Terminal earnings are after tax, SBC and recurring reinvestment, not GAAP EPS or consensus. No initial cash or second retained-cash pool is added: the equity multiple assumes comparable final rights and funding. Unrefinanced principal, preferred claims, dilution or higher capex reduce that capacity. The illustrative distribution is terminal only; the announced dividend is not added as if funded outside the business.

Price inversion: an illustrative 8% annual return over five years without interim receipts requires a USD 411.12 terminal value from 279.80 USD; 22 x requires USD 18.69 economic earnings per share. 8% is neither a V1 rule nor a universal hurdle. At USD 16 and 18 x, USD 288 scarcely returns nominal capital; USD 12 and 18 x produce USD 216, about −5.0% annually. Jointly weaker growth and conversion can change the decision. The illustrative central case offers little return for that uncertainty; a lower share price alone does not justify buying.

Comparables: AWS is relevant for infrastructure, consumption and capital requirements; Amazon's29/10/2026 release reports AWS growth 39.3% and expected group cash capex of USD 220 billion. Retail/logistics, leases and invested capital prevent treating a group P/E as a Cloud multiple. Microsoft brings enterprise recurrence but a different accounting and contract mix; no defensible homogeneous peer-multiple table has been constructed here. Primary operating comparison, rather than peer averages or targets, supports caution: 103% Cloud growth is not a group forecast and its margin excludes some central AI costs.

Risks and monitoring

The strongest argument against waiting is that Services retains substantial growth and margins while Cloud already earns a 36.2% operating margin: front-loaded investment could create durable cash capacity and compress valuation before FCF shows it. Primary evidence supports demand, but not yet the net return on the entire commitments program. This objection remains and prevents treating Wait for entry as an instruction to sell.

High risk: AI-query monetization, competition, distribution and antitrust; future depreciation, server obsolescence, capacity-buyer concentration and circularity between investments and customers; cash needs, refinancing cost/access and dilution. Maximum contract amounts allow some price/volume flexibility: they are not all irrevocable next-year payments. Nor are they free options. Full maintenance, cohort return, cash-tax and post-cutoff funding bridges remain unresolved and could change the judgment.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.8/10: distribution, Search, YouTube and proprietary technology support high quality; capital allocation and the financing step-up reduce confidence in owner-cash realization. Opportunity 7.4/10: 279.80 USD allows an excellent outcome, but 14.8 x is not normalized earnings and current economic cash is inadequate to establish a bargain. Overall 7.8/10: a separate return/risk judgment, without averaging; Wait for new entries until conversion after investment and capital costs becomes clearer. The5–10 year thesis is favorable with high risk.

Why we could be wrong: Cloud, TPU and Search could monetize investment much earlier. What would change our mind: several primary reporting periods showing positive cash after capex/SBC, Services growth and funding without disproportionate dilution, separating services from hardware. The least-supported valuation element: terminal economic earnings capacity of USD 16–20 per share and the growth capital needed to reach it; scenarios are not predictions.

Holding with conditions is defensible because of Search and Cloud, rights over retained capital and available liquidity; negative cash and new financing require monitoring but do not establish a lasting loss of advantage warranting exit today. Hold while Services retains competitive strength and investment shows improving cash conversion after SBC. Review a reduction if several periods show funding or dilution requirements exceeding the economic capacity created. Reconsider exit if lasting distribution/monetization loss is observed alongside investment without returns and impaired financing access. The strongest case against holding is that capital needs are structural and terminal returns required by the price never materialize. Maintenance and returns on new capacity, normalized cash tax, preferred claims and guarantees and future funding requirements remain unresolved.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.