

Alphabet

24 vragen langs boekjaar 2025 en de eerste helft van 2026

Peildatum 18 augustus 2026 • Koers circa 345,90 dollar • Beurswaarde circa 4,2 biljoen dollar

De uitkomst in het kort

Score: 14 van de 19 punten

Band 11 tot 15, en dan aan de bovenkant. Microsoft kwam op dezelfde lijst uit op 12.

Deel 4: 3 van de 5 barstjes herkend

Precies op de drempel van 3. Genoeg om je score uit de andere delen te relativeren, maar duidelijk minder dan de 4 bij Microsoft.

Alphabet komt op deze lijst hoger uit dan Microsoft, en om een reden die je pas ziet als je de delen naast elkaar legt. De 2 bedrijven scoren allebei 3 van de 5 in deel 2, maar op verschillende punten. Microsoft leeft van overstapkosten en heeft geen aantoonbaar kostenvoordeel. Bij Alphabet is het precies andersom: het kostenvoordeel is hard aantoonbaar, de overstapkosten zijn juist laag. Dat is niet mijn mening, dat is wat de Amerikaanse rechter in 2024 vaststelde toen hij uittrekende dat Google meer dan 20 miljard dollar per jaar betaalt om standaard te mogen zijn.

Wat de 2 bedrijven wél delen: de vrije kasstroom houdt geen gelijke tred meer met de winst, en de beloning van het management meet omzet en koers in plaats van rendement op kapitaal.

Onderdeel	Score	Kern
Deel 1 • Bestaat de gracht?	4 / 5	Marges stijgen juist. Alleen de vrije kasstroom zakt weg, en harder dan bij Microsoft.
Deel 2 • Waar komt hij vandaan?	3 / 5	Netwerkeffect en kostenvoordeel zijn hard. Overstapkosten juist niet.
Deel 3 • Breder of smaller?	4 / 5	Het bewijs dat de gracht breder wordt is ongewoon concreet. Alleen het tienjaarsbeeld ontbreekt.
Deel 4 • De barstjes	3 herkend	Bundels en weggeefacties, de uitspraak in de mededingingszaak, en een nieuwe kapitaalintensieve markt.
Deel 5 • De hertog	3 / 4	Oprichters met meer dan de helft van de stemmen. Maar de beloning hangt puur aan de koers.

Bestaat de gracht überhaupt?

Boekjaar 2025 liep tot en met 31 december. Waar het relevant is, kijk ik door naar het eerste en tweede kwartaal van 2026.

1 Het rendement op geïnvesteerd kapitaal ligt al 5 tot 10 jaar boven de kapitaalkosten

JA

Alphabet zit al meer dan 10 jaar ver boven de vuistregel van 12 tot 15%, en ver boven de geschatte kapitaalkosten van circa 12,5%.

Op basis van de jaarrekeningen komt de reeks uit op 45,4% in 2021, 26,0% in 2022, 34,5% in 2023, 41,1% in 2024 en 45,2% in 2025. Anders dan bij Microsoft is er dus geen sprake van een structurele daling: 2025 lag vrijwel op het niveau van 2021.

Wel kantelt het beeld in 2026. Berekeningen over de laatste 12 maanden komen inmiddels uit rond de 21% tot 24%, omdat het geïnvesteerd kapitaal sneller stijgt dan de winst. Dat is de eerste zichtbare rekening van de investeringsgolf.

Het vinkje staat, maar noteer erbij dat je hier naar een omslagpunt kijkt en niet naar een trend.

2 De brutomarge is stabiel of stijgend over een volledige cyclus

JA

Hier scoort Alphabet beter dan Microsoft. Brutomarge 2024: 58,2%. 2025: 59,7%. Tweede kwartaal 2026: 61,7%. Stijgend, geen enkele twijfel.

De operationele marge deed hetzelfde: 32% over heel 2025, 36,1% in het eerste kwartaal van 2026 en 34% in het tweede kwartaal.

Bijzonder daarbij: in 2025 zat er een boete van de Europese Commissie van 3,5 miljard dollar in de cijfers, en toch steeg de marge. Een gracht bewijst zich als het tegenzit, en dit telt als tegenzitten.

3 Het bedrijf heeft prijzen verhoogd zonder volume te verliezen

JA

Bij Alphabet is dit lastiger te toetsen dan bij Microsoft, want advertentieprijsen komen tot stand in een veiling en staan niet op een prijslijst. Je moet dus naar indirect bewijs kijken.

Het scherpste bewijs: in het tweede kwartaal van 2026 stegen de kosten voor verkeersacquisitie, dus wat Google aan distributiepartners betaalt, met 10%, terwijl de omzet met 24% groeide. Alphabet houdt dus een steeds groter deel over van wat het genereert.

Daarnaast: de omzet uit Search groeide in het eerste kwartaal van 2026 met 19%, met het aantal zoekopdrachten op een recordhoogte. Volume én prijs bewegen dezelfde kant op.

Vinkje, maar met de kanttekening dat het bewijs indirect is.

4 Het marktaandeel is minstens 5 jaar stabiel of groeiend

JA

Zoeken: circa 90,5% wereldwijd in mei 2026 volgens StatCounter. Dat niveau ligt al meer dan 10 jaar vast.

Cloud: volgens Synergy Research ging Google Cloud van circa 10% naar 14% aandeel, terwijl Azure op 21% bleef staan. Google is hier de partij die wint.

En het is niet met korting gekocht. De operationele marge van Google Cloud ging van 17,5% in het vierde kwartaal van 2024 naar 30,0% in het vierde kwartaal van 2025, terwijl de omzet in datzelfde kwartaal met 48% groeide.

Marktaandeel én marge omhoog tegelijk is zeldzaam.

In het tweede kwartaal van 2026 groeide Google Cloud met 82% naar 24,8 miljard dollar, met een orderportefeuille van 514 miljard dollar.

5 De vrije kasstroom groeit ongeveer in lijn met de winst

NEE

Net als bij Microsoft is dit de vraag waarop het misgaat, en bij Alphabet nog scherper.

Boekjaar 2025: nettowinst plus 32% naar 132,2 miljard dollar. Vrije kasstroom: plus 0,7% naar 73,3 miljard dollar. Dat is geen afwijking meer, dat is een breuk.

In het tweede kwartaal van 2026 werd de vrije kasstroom voor het eerst in de geschiedenis van Alphabet negatief: min 5,9 miljard dollar, doordat 44,9 miljard aan investeringen de 39,1 miljard aan operationele kasstroom oversteeg.

Over de laatste 12 maanden staat de vrije kasstroom nog op 53,3 miljard dollar, tegen 73,3 miljard over heel 2025. Een daling van ruim een kwart.

En het is nog niet klaar. De investeringsraming voor 2026 werd verhoogd naar 195 tot 205 miljard dollar, en de financieel directeur kondigde voor 2027 opnieuw een aanzienlijke stijging aan. De langlopende schuld ging in een half jaar van 46,5 naar 98,2 miljard dollar.

Tussenstand deel 1: 4 van de 5

Sterker dan Microsoft op de marges, zwakker op de kasstroom. Ruim boven de drempel van 3 vinkjes.

Waar komt de gracht vandaan?

Vink alleen aan wat je in 1 zin kunt uitleggen aan iemand van buiten de sector.

6 Immateriële activa: een merk, patent of vergunning waar de klant méér voor betaalt

JA

In 1 zin: adverteerders betalen Google meer per klik dan elders, omdat iemand die iets intikt in Google al weet wat hij wil kopen.

Het merk is zo sterk dat het in het Nederlands een werkwoord is geworden. Maar let op de valkuil uit de checklist: bekendheid telt pas als hij zich vertaalt in een hogere prijs, en dat doet hij hier via de veiling.

7 Overstapkosten: wisselen kost de klant geld, tijd, data of risico

NEE

Dit is het grote verschil met Microsoft, en het antwoord is nee voor het deel van het bedrijf waar het geld verdiend wordt.

Van zoekmachine wisselen kost je precies 1 handeling. Precies daarom betaalt Google meer dan 20 miljard dollar per jaar aan Apple, Samsung en anderen om de standaardinstelling te zijn. Dat bedrag is geen marketing, dat is de prijs van afwezige overstapkosten.

De Amerikaanse rechter stelde in augustus 2024 vast dat die betalingen het monopolie in stand hielden. Als je je positie moet kópen bij de distributeur, dan houdt niet je product de klant vast, maar je chequeboek.

Voor Google Cloud en Workspace zijn de overstapkosten wel reëel, maar dat is nog altijd het kleinste deel van de omzet. Geen vinkje.

8 Netwerkeffect: elke nieuwe gebruiker maakt het product waardevoller voor bestaande gebruikers

JA

Dit is de sterkste bron van Alphabet, en de toets uit de checklist is glashelder te beantwoorden: komt de nummer 2 structureel dichterbij? Bing zit al ruim 15 jaar rond een paar procent.

In 1 zin: meer zoekopdrachten leveren meer data op over wat mensen aanklikken, waardoor de volgende zoekopdracht beter wordt beantwoord.

Bij YouTube geldt hetzelfde in de klassieke tweezijdige vorm: meer kijkers trekken meer makers aan, en meer makers trekken meer kijkers aan.

9 Kostenvoordeel: structureel lagere kosten per eenheid

JA

Hier scoort Alphabet waar Microsoft zakt. Google ontwerpt zijn eigen AI-chips, de TPU's, en betaalt daardoor niet de marge van een externe chipleverancier over het grootste deel van zijn rekenkracht.

Het bewijs zit in de marge, niet in het verhaal. De operationele marge van Google Cloud bijna verdubbelde van 17,5% naar 30,0% in 1 jaar tijd, terwijl de omzet met 48% groeide. Bij Microsoft ging de marge van het cloudsegment in dezelfde periode juist licht omlaag.

In 1 zin: Google maakt zijn eigen rekenmachines en zijn concurrenten huren die van iemand anders.

10 **Efficiënte schaal: de markt is te klein om een tweede aanbieder rendabel te maken**

NEE

Niet van toepassing. Zoekadvertenties zijn een markt van honderden miljarden dollars per jaar, en cloudinfrastructuur groeide in het eerste kwartaal van 2026 met 35%.

Je kunt beargumenteren dat het bouwen van een volledige webindex zulke hoge vaste kosten heeft dat er maar plek is voor 1 aanbieder, en historisch was dat ook zo. Maar in 2026 stromen er juist nieuwe partijen binnen. Geen vinkje.

Tussenstand deel 2: 3 van de 5

Dezelfde score als Microsoft, maar op tegenovergestelde punten. Alphabets gracht is data en kosten. Microsofts gracht is vastzitten. Die 2 slijten op een verschillende manier.

Breder of smaller?

De richting telt zwaarder dan de breedte. Kodak had in 1984 nog een brede gracht.

11 De gracht is aantoonbaar breder dan 5 jaar geleden

JA

Het bewijs is hier ongewoon concreet, en dat is precies wat de checklist vraagt.

Hogere marge doorgevoerd: brutomarge van 58,2% naar 61,7%, operationele marge van 32% naar 34 tot 36%. Meer terugkerende omzet: de orderportefeuille van Google Cloud staat op 514 miljard dollar en groeide in 1 kwartaal met 50 miljard. Lagere distributiekosten: de betalingen aan partners groeien met 10% terwijl de omzet 24% groeit.

Daar komt bij dat Alphabet in 2 jaar tijd van achterstand naar gelijke stand is gegaan in AI. De Gemini-app zat in juli 2026 rond de 950 miljoen maandelijkse gebruikers, en het aandeel van ChatGPT in het webverkeer van AI-assistenten daalde in 12 maanden van 87,2% naar circa 68%.

Tegenbewijs dat je moet noteren: de vrije kasstroom en het rendement op kapitaal over de laatste 12 maanden bewegen de verkeerde kant op.

12 Het bedrijf investeert in de gracht in plaats van hem te oogsten

JA

Geen twijfel mogelijk. Research en development ging in 2025 met 23,8% omhoog naar 61,1 miljard dollar, en in het tweede kwartaal van 2026 nog eens met 32%.

De investeringsraming voor 2026 staat op 195 tot 205 miljard dollar, meer dan het dubbele van de 91,4 miljard uit 2025.

Dit is het tegenovergestelde van oogsten. De relevante vraag is niet of er geïnvesteerd wordt, maar of het rendement oplevert. Zie vraag 1 en vraag 5.

13 De groei zit in markten waar dezelfde gracht geldt

JA

Bij Microsoft zette ik hier geen vinkje, bij Alphabet wel, en het verschil is meetbaar.

Beide bedrijven groeien hard in AI-rekenkracht, een markt die op zichzelf weinig gracht kent. Maar Alphabet neemt daar zijn eigen kostenvoordeel mee naartoe, en dat is te zien: de marge van Google Cloud verdubbelde bijna terwijl de omzet met tientallen procenten groeide. Bij Microsoft daalde de marge van het cloudsegment licht.

Ook Gemini is een verlengstuk van dezelfde gracht: de data en de distributie uit Search voeden het model, en het model gaat terug in Search.

De uitzondering staat in Other Bets. Waymo boekte in het tweede kwartaal van 2026 een omzet van 382 miljoen dollar tegen een operationeel verlies van 1,8 miljard. Dat is een markt zonder gracht, maar wel klein genoeg om de score niet te bepalen.

14 Met 10 miljard aan concurrerend kapitaal breng je dit bedrijf geen serieuze schade toe

JA

Voor de advertentiemotor slaagt Alphabet. Met 10 miljard dollar bouw je geen webindex, geen advertentieveiling met 20 jaar aan biedgedrag, en geen YouTube.

Maar het eerlijke antwoord is zwakker dan 5 jaar geleden, en om 2 redenen. De rechter heeft exclusieve standaardcontracten verboden, dus distributie is nu wél te koop voor anderen. En OpenAI heeft laten zien dat een nieuwkomer met veel kapitaal een reëel alternatief kan neerzetten.

Het vinkje staat nog, maar dit is de vraag die je over 2 jaar het eerst opnieuw moet stellen.

15 Je kunt beschrijven hoe dit bedrijf er over 10 jaar uitziet

NEE

Nee, en dit is bij Alphabet nog concreter dan bij Microsoft, omdat het bedrijf zijn eigen verdienmodel aan het vervangen is.

Het model van 20 jaar was simpel: 10 blauwe links met advertenties erboven. In een antwoord van een AI staan geen 10 links. Alphabet bouwt die AI-antwoorden zelf, en 1 op de 5 zoekopdrachten levert er inmiddels een op. Hoeveel advertenties daar uiteindelijk in passen, en tegen welke prijs, weet niemand.

Gartner rekent op een daling van het traditionele zoekvolume met 25%. Alphabet meldt tegelijk recordaantallen zoekopdrachten. Beide kunnen waar zijn, en dat is nu juist het probleem: je kunt het plaatje voor 2036 niet tekenen.

Buffett kocht Coca-Cola en geen technologiebedrijf om precies deze reden. Geen vinkje.

Tussenstand deel 3: 4 van de 5

Het beste deel van deze analyse, en het deel waar Alphabet duidelijk boven Microsoft uitkomt. De gracht wordt aantoonbaar breder en het voordeel reist mee naar de nieuwe markt.

De barstjes

Hier vink je aan wat je herkent. Elk vinkje is een waarschuwing, geen punt.

16 Klanten noemen het merk niet meer spontaan als eerste

NIET HERKEND

Niet herkend, en dat is een ander antwoord dan een jaar geleden gegeven zou zijn.

Bij zoeken is Google nog altijd de vanzelfsprekende eerste keuze: circa 90,5% wereldwijd, en volgens Alphabet zelf staat het aantal zoekopdrachten op recordhoogte.

Bij AI-assistenten was het antwoord in 2024 wél ChatGPT. Maar in 12 maanden tijd daalde het aandeel van ChatGPT in het webverkeer van AI-assistenten van 87,2% naar circa 68%, terwijl Gemini in juli 2026 rond de 950 miljoen maandelijkse gebruikers zat. De vanzelfsprekendheid is hier teruggewonnen, niet verloren.

Blijf hier wel naar kijken. Dit is het signaal dat bij Kodak als eerste omsloeg, en het is bij Alphabet het snelst bewegende cijfer op deze lijst.

17 De marketinguitgaven stijgen sneller dan de omzet

NIET HERKEND

Niet herkend, op de maatstaf die er voor Alphabet het meest toe doet.

De kosten voor verkeersacquisitie, dus wat Google betaalt om overal de standaard te zijn, stegen in het tweede kwartaal van 2026 met 10% terwijl de omzet met 24% groeide. Als aandeel van de omzet daalt die post dus.

1 kanttekening voor volgend jaar: de financieel directeur kondigde bij de kwartaalcijfers expliciet aan meer in marketing te gaan investeren om de AI-producten te ondersteunen. Zet die reeks volgend jaar naast de omzetgroei.

18 Er wordt vaker met korting, bundels of acties verkocht dan 3 jaar geleden

HERKEND

Herkend, en dit is de duidelijkste barst in de lijst.

Google gaf studenten 12 maanden Google AI Pro gratis, een aanbod dat begin 2026 afliep. Via de samenwerking met Reliance Jio in India krijgen gebruikers 18 maanden AI Pro gratis, een pakket met een adviesprijs van 35.100 roepie.

Op 1 april 2026 ging de opslag bij AI Pro van 2 naar 5 terabyte zonder prijsverhoging. Op 8 juni 2026 werd het instapabonnement AI Plus verlaagd naar 4,99 dollar per maand. In juli 2026 verhuisde Gemini Spark van het abonnement van 99,99 dollar naar het abonnement van 19,99 dollar. In een aantal landen zit YouTube Premium Lite er inmiddels gratis bij.

Dat is het patroon uit de checklist: meer waarde voor dezelfde of een lagere prijs. Buffett over Gillette in 1998: hij voelde zich prettiger als mensen de Mach 3 kochten om de Mach 3, niet om de gratis knuffel erbij.

De tegenwerping is reëel: dit is de standaardstrategie om een nieuwe markt te veroveren, en Alphabet meldde in het eerste kwartaal van 2026 zijn beste kwartaal ooit voor betaalde consumentenabonnementen. Maar de vraag luidt zoals hij luidt.

19 Een goedkopere concurrent wint schapruimte, distributie of een prestigecontract

HERKEND

Herkend, maar in een vorm die Buffett in 1998 nog niet kende: hier is het niet de concurrent die de schapruimte wint, het is de rechter die hem uitdeelt.

De maatregelen in de Amerikaanse zoekzaak zijn op 3 februari 2026 van kracht geworden. Exclusieve standaardcontracten voor Search, Chrome en de AI-producten zijn verboden, en Alphabet moet delen van de

zoekindex en gegevens over klikgedrag tegen normale commerciële voorwaarden beschikbaar stellen aan concurrenten.

Precies dat wat Kodak in 1984 vrijwillig weggaf, moet Alphabet nu verplicht afstaan: de plek in het schap, en bovendien een deel van de data waarmee de gracht is gegraven. Morgan Stanley schatte in februari 2026 dat verplichte keuzeschermen alleen al 5 tot 8% van het zoekverkeer kunnen kosten over 3 jaar.

Een tweede signaal in dezelfde categorie: op 5 augustus 2026 vertrokken Jeff Dean en Sanjay Ghemawat na 27 jaar bij Google, samen met Oriol Vinyals en Quoc Le, om een eigen bedrijf te beginnen. Op dezelfde dag trad Demis Hassabis terug uit de dagelijkse leiding van Google DeepMind. Het aandeel zakte circa 4 tot 5%. Als de mensen die de gracht groeven vertrekken naar de overkant, telt dat mee.

20 Het bedrijf betreedt een markt waar het geen enkele gracht heeft

HERKEND

Herkend, net als bij Microsoft en om dezelfde reden.

Alphabet was decennialang een bedrijf met bijna geen kapitaalbehoefte. In 2026 investeert het 195 tot 205 miljard dollar in fysieke infrastructuur, en de financieel directeur kondigde voor 2027 nog een aanzienlijke stijging aan. De langlopende schuld verdubbelde in een half jaar van 46,5 naar 98,2 miljard dollar, en de contractuele verplichtingen liggen inmiddels boven de 800 miljard dollar.

Datacentercapaciteit is een grondstoffenmarkt: energie, beton, chips en klanten die per uur afrekenen. Het eigen chipontwerp verzacht dat, zoals bij vraag 9 staat, maar het neemt de kapitaalintensiteit niet weg.

Daarnaast Other Bets: 382 miljoen dollar omzet tegen 1,8 miljard operationeel verlies in 1 kwartaal. Waymo haalde in februari 2026 16,0 miljard dollar op, grotendeels van Alphabet zelf.

Deel 4: 3 van de 5 barstjes herkend

Precies op de drempel. De 2 barstjes die Alphabet níet heeft, zijn de 2 die er bij Kodak het eerst waren: het merk wordt nog steeds als eerste genoemd, en de gracht hoeft niet met marketinggeld te worden betaald.

De hertog in het kasteel

Buffett wilde een gracht én iemand die hem verdedigt. Vier vragen over management.

21 Het management heeft een substantieel deel van het eigen vermogen in het bedrijf zitten

JA

Hier is Alphabet het spiegelbeeld van Microsoft. Larry Page en Sergey Brin bezaten op 6 april 2026 samen circa 89,4% van de aandelen klasse B, goed voor circa 52,7% van alle stemrechten. Dat zijn geen toegekende pakketten, dat is oprichtersvermogen.

Beiden zitten nog in de raad van bestuur. Meer dan de helft van de stemmen in handen van mensen die het bedrijf zelf hebben gebouwd is de zuiverste vorm van het belang dat deze vraag zoekt.

Wees wel eerlijk over de keerzijde, want die is groot. Aandelen klasse C hebben helemaal geen stemrecht, en Page en Brin verkopen al jaren gestaag. Als jij als particuliere belegger het oneens bent met een beslissing, dan is jouw stem rekenkundig irrelevant. Dat is de prijs van deze uitlijning.

22 De kapitaalallocatie van de afgelopen 10 jaar houdt stand

JA

Het trackrecord aan de bovenkant is moeilijk te evenaren: YouTube voor 1,65 miljard dollar in 2006, Android voor circa 50 miljoen in 2005 en DeepMind voor circa 500 miljoen in 2014.

Recenter is het beeld gemengder. Wiz werd op 11 maart 2026 overgenomen voor 32 miljard dollar in contanten, de grootste overname ooit van het bedrijf, tegen ongeveer 32 keer de verwachte jaaromzet. Dat is een prijs die alleen werkt als de groei doorzet.

En kijk naar de inkoop van eigen aandelen, want daar zit hetzelfde probleem als bij Microsoft. In 2025 kocht Alphabet voor 45,4 miljard dollar aan aandelen in, terwijl het aantal uitstaande aandelen over 12 maanden met slechts 0,56% daalde. Je koopt vooral verwatering weg.

Other Bets kost al jaren miljarden per kwartaal. Per saldo blijft het vinkje staan, maar niet ruim.

23 Het management praat over klanten, volumes en positie, niet over de koers

JA

Lees de toelichtingen bij de kwartaalcijfers van 2026 achter elkaar. Het gaat over zoekopdrachten, gebruikers, de orderportefeuille van de cloud, investeringen en marges.

Opvallend en in het voordeel van het management: bij de cijfers over het tweede kwartaal werd de investeringsraming verhoogd terwijl bekend was dat de markt daar slecht op zou reageren. Het aandeel zakte die dag ook. Dat is de volgorde die je wilt zien. Vinkje.

24 De beloning is gekoppeld aan rendement op kapitaal of kasstroom

NEE

Nee, en bij Alphabet is dit nog eenduidiger dan bij Microsoft.

De prestatieaandelen van de bestuurders vesten op basis van 1 maatstaf: het totaalrendement voor aandeelhouders ten opzichte van de bedrijven in de S&P 100. Afhankelijk van die positie keert 0% tot 200% uit.

Dat is precies wat de checklist als zwakste variant benoemt: beloning op koers is met timing te sturen. Er zit geen enkele maatstaf voor rendement op geïnvesteerd kapitaal of vrije kasstroom in.

Zet dat naast vraag 5. Het bestuur legt 195 tot 205 miljard dollar aan kapitaal vast in 1 jaar, en er is geen enkele beloningsmaatstaf die meet wat dat kapitaal opbrengt. Geen vinkje.

Tussenstand deel 5: 3 van de 4

Beter dan Microsoft, dankzij het oprichtersbelang. Maar op de laatste vraag zakken beide bedrijven, en dat is in 2026 geen detail.

Je score lezen

Score	Wat het betekent	Toelichting
16 tot 19	Brede gracht	Zeldzaam. Bedrijven waar tijd voor je werkt in plaats van tegen je.
11 tot 15	Gracht aanwezig, richting onbekend	Alphabet staat hier, op 14. Microsoft op 12.
6 tot 10	Goede periode, geen gracht	Kan uitstekend renderen, maar biedt geen bescherming.
0 tot 5	Geen gracht	Alleen de prijs beschermt je. En de prijs beweegt.

Wat dit oordeel wel en niet zegt

Wel: Alphabet heeft een echte gracht, en die rust op 2 pijlers die je kunt nameten. Een netwerkeffect waarbij de nummer 2 al 15 jaar niet dichterbij komt, en een kostenvoordeel uit eigen chipontwerp dat zichtbaar is in de marge van Google Cloud, die in 1 jaar bijna verdubbelde terwijl de omzet met 48% groeide.

Niet: dat de gracht daar zit waar je hem intuïtief zoekt. De positie in zoeken rust niet op overstapkosten. Google betaalt meer dan 20 miljard dollar per jaar om standaard te zijn, en sinds 3 februari 2026 mag het dat niet meer exclusief doen. Dat is de kwetsbaarste plek in dit hele document.

En 3 barstjes is precies de drempel. Niet alarmerend, wel genoeg om je score uit de andere delen te relativeren.

De 3 dingen die je volgend jaar opnieuw meet

1. Vrije kasstroom tegenover nettowinst. Over 12 maanden nu 53,3 miljard dollar tegen 73,3 miljard over heel 2025. Zakt die verder, dan wordt de investering niet terugverdiend.
2. Marktaandeel in zoeken. Circa 90,5% nu. De maatregelen zijn in februari 2026 ingegaan, dus 2027 is het eerste jaar met een volledig effect.
3. Vraag 16. Als Gemini terrein verliest in plaats van wint, dan verandert dit hele oordeel.

Microsoft tegenover Alphabet

Dezelfde 24 vragen, dezelfde methode, 2 verschillende uitkomsten. Het nut van een checklist zit hier: je vergelijkt niet 2 verhalen, je vergelijkt 2 ingevulde lijsten.

	Microsoft	Alphabet
Score	12 van de 19	14 van de 19
Barstjes (deel 4)	4 herkend	3 herkend
Bron van de gracht	Overstapkosten in de zakelijke markt	Netwerkeffect en eigen chipontwerp
Zwakste bron	Geen aantoonbaar kostenvoordeel	Nauwelijks overstapkosten bij zoeken
Brutomarge	Licht dalend, 68,8% naar 67,9%	Stijgend, 58,2% naar 61,7%
Marge cloudsegment	Licht omlaag, 42,0% naar 41,3%	Bijna verdubbeld, 17,5% naar 30,0%
Vrije kasstroom	Min 6%, terwijl de winst 31% steeg	Plus 0,7% in 2025, negatief in het 2e kwartaal van 2026
ROIC over 5 jaar	Gehalveerd, van 45,6% naar circa 20 tot 26%	Vlak tot 2025, kantelt pas in 2026
Eigen geld van het management	Geen aankopen op de open markt in 5 jaar	Oprichters met circa 52,7% van de stemmen
Beloningsmaatstaf	3 omzetmaatstaven plus koers	Uitsluitend koers ten opzichte van de S&P 100
Prijs op winstbasis	27,6 keer	17,4 keer, maar sterk vertekend
Prijs op kasstroombasis	Circa 56 keer	Circa 77 keer

De belangrijkste les uit deze 2 lijsten naast elkaar is niet welk bedrijf hoger scoort. Het is dat allebei de bedrijven op dezelfde 2 vragen zakken: vraag 5 over de kasstroom en vraag 24 over de beloning. Als de 2 grootste technologiebedrijven ter wereld allebei hun kasstroom zien wegzakken terwijl niemand in de directie daarop wordt afgerekend, dan is dat geen bedrijfsspecifiek probleem maar een kenmerk van deze fase in de markt.

Wat de checklist niet voor je doet

1. Hij zegt niets over de prijs

Op 14 augustus 2026 stond het aandeel rond de 345,90 dollar bij een beurswaarde van circa 4,2 biljoen dollar. De koers-winstverhouding op basis van de laatste 12 maanden was ongeveer 17,4. Dat oogt goedkoop voor een bedrijf dat 24% groeit.

Kijk beter. Die winst is zwaar vertekend door ongerealiseerde koerswinsten op deelnemingen: 37,7 miljard dollar in het eerste kwartaal van 2026 en 99,0 miljard in het tweede. Dat is boekwinst op belangen in andere bedrijven, geen geld dat uit de bedrijfsvoering komt. Op verwachte winst betaal je ongeveer 26 keer, en op vrije kasstroom ongeveer 77 keer.

Dat laatste getal is de eerlijkste weergave van wat je koopt, en het is hoger dan bij Microsoft. De vraag die je zelf moet beantwoorden is dezelfde als daar: is die 195 tot 205 miljard dollar aan investeringen een tijdelijke bouwphase, of de nieuwe kostenstructuur van dit bedrijf?

17,4 keer de winst · circa 26 keer de verwachte winst · circa 77 keer de vrije kasstroom

Hetzelfde bedrijf, dezelfde dag, 3 verschillende conclusies. Welk getal je gebruikt, bepaalt of dit aandeel goedkoop of duur lijkt.

2. Hij zegt niet wanneer je eruit moet

Alphabet is over de 52 weken tot half augustus 2026 met circa 69% gestegen. Maar binnen die periode stond het aandeel op 13 mei 2026 op een record van 402,38 dollar en op 23 juli, de dag na de kwartaalcijfers, op 314,89 dollar. Dat is een daling van ruim 20% in 10 weken, bij een bedrijf waarvan de omzet in datzelfde kwartaal met 24% groeide.

Dat is geen uitzondering, dat is hoe het werkt. Coca-Cola, het schoolvoorbeeld van een brede gracht, leverde tussen april 1998 en april 2013 een totaalrendement op van 45% over 15 jaar. De gracht was al die tijd intact.

Analyse en discipline zijn 2 verschillende dingen

Deze checklist bepaalt wát je koopt en waarom. Je positiegrootte, je spreiding en je uitstapregel bepaal je vooraf, met vaste regels, zodat je beslissing niet afhangt van hoe je je die ochtend voelt.

Bronnen

Alphabet Inc., Form 10-K over het boekjaar geëindigd 31 december 2025 en het bijbehorende persbericht van 4 februari 2026 (SEC EDGAR). Omzet, marges, kasstromen, investeringen en segmentresultaten.

Alphabet Inc., persberichten en toelichtingen bij het eerste kwartaal van 2026 (29 april 2026) en het tweede kwartaal van 2026 (22 juli 2026), inclusief de transcriptie van de analistenbijeenkomst.

Alphabet Inc., Form DEF 14A proxy statement 2026 (24 april 2026) voor de beloningsstructuur en de uitkeringscurve van de prestatieaandelen, en Form 424B5 (2026) voor de stemverhoudingen van Page en Brin.

stock-analysis-on.net op basis van de 10-K's over 2021 tot en met 2025 voor de ROIC-reeks; GuruFocus, financecharts.com en stockanalysis.com voor de berekening over 2026 en de geschatte kapitaalkosten.

Synergy Research Group, marktaandelen cloudinfrastructuur, vierde kwartaal 2025 en eerste kwartaal 2026. StatCounter voor het aandeel in zoeken, mei 2026.

United States v. Google LLC: uitspraak over aansprakelijkheid augustus 2024 en over maatregelen 2 september 2025; inwerkingtreding van de maatregelen 3 februari 2026; hoger beroep van beide partijen bij het D.C. Circuit, 2026. Congressional Research Service, LSB11362.

Berichtgeving over de overname van Wiz (afgerond 11 maart 2026), de bestuurswisselingen bij Google DeepMind van 5 augustus 2026 en de prijsstelling en bundeling van Google AI Pro en AI Plus, 2025 en 2026.

Koers-, winst- en waarderingsgegevens per 13 tot 17 augustus 2026 via stockanalysis.com, macrotrends.net en companiesmarketcap.com.

Belangrijk

Dit document is educatief materiaal en uitdrukkelijk geen persoonlijk beleggingsadvies. Beleggen brengt risico's met zich mee en je kunt een deel van je inleg verliezen. Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. De vuistregels en drempelwaarden in de checklist zijn richtlijnen, geen normen, en verschillen per sector. Neem geen beslissingen op basis van dit document alleen en stem keuzes af op je eigen situatie, kennis en risicobereidheid.