

# GOOGL - Stock Analysis

| Metrika              | Hodnota                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ticker               | GOOGL                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Sektor               | Komunikační služby                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Tržní kapitalizace   | ~\$2.25 bilionu USD                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| FWD div. výnos       | ~0.5%                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| TTM PE               | ~20.7x                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Investiční strategie | Event-driven                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Investiční teze      | Trh nesprávně oceňuje Alphabet jako technologického dinosaura ohroženého umělou inteligencí. Klíčový katalyzátor je blížící se přecenění (re-rating) akcií trhem, který si uvědomí, že Google není obětí AI, ale jejím lídrem, což povede k expanzi valuace a výraznému růstu ceny. |
| Katalyzátory         | Urychlené a úspěšné zavádění modelů Gemini, kvantifikace monetizace AI v hospodářských výsledcích, zrychlující růst Google Cloud poháněný AI, pozitivní recenze a benchmarky AI modelů.                                                                                             |
| Aktuální tržní cena  | ~\$185.06 (k 19. 7. 2025)                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Target Price         | \$350 (na bázi P/E re-ratingu)                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Upside Potential     | ~100 %                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Doporučení           | STRONG BUY                                                                                                                                                                                                                                                                          |



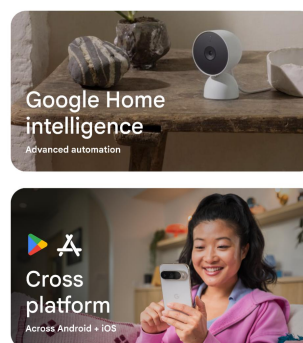
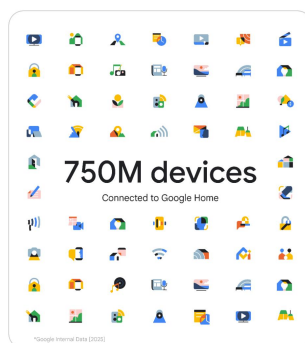


Figure 2: How to use Gemini with Google Workspace / Cobry. (Colin Bryce, 2024)

Figure 3: Bringing Gemini intelligence to Google Home APIs. (Ravi Akella, 2025)

Tyto integrace podle doposavadních výsledků Gemini modely nijak neoslabují a na rozdíl od reklam ve Vyhledávači přidávají přidanou hodnotu, za jejíž rozšíření si uživatel může předplácet v podobě předplatných na platformě Gemini. Co se samotných verbálních a kognitivních schopností AI modelů týče, **Google už téměř půl roku drží první příčku** v pravděpodobně nejdůležitějším žebříčku srovnávajícím modely umělé inteligence, kterým je **LM Arena**, kde lidé “na slepo” porovnávají výkony jednotlivých modelů a měl by tak být **nejblíže skutečným lidským preferencím**.

| Text        |                                    |         |         | WebDev      |                                 |         |         |
|-------------|------------------------------------|---------|---------|-------------|---------------------------------|---------|---------|
| 3 days ago  |                                    |         |         | 6 days ago  |                                 |         |         |
| Rank (UB) ↑ | Model ↓                            | Score ↑ | Votes ↑ | Rank (UB) ↑ | Model ↓                         | Score ↑ | Votes ↑ |
| 1           | gemini-2.5-pro                     | 1462    | 19,209  | 1           | Gemini-2.5-Pro                  | 1423    | 3,010   |
| 2           | o3-2025-04-16                      | 1452    | 25,442  | 1           | DeepSeek-R1-0528                | 1407    | 1,978   |
| 3           | chatgpt-4o-latest-20250326         | 1443    | 26,230  | 1           | AI Claude Opus 4 (20250514)     | 1404    | 4,322   |
| 3           | x grok-4-0709                      | 1437    | 5,725   | 3           | AI Claude Sonnet 4 (20250514)   | 1378    | 3,258   |
| 3           | gpt-4.5-preview-2025-02-27         | 1437    | 15,271  | 4           | AI Claude 3.7 Sonnet (20250219) | 1357    | 7,481   |
| 5           | kimi-k2-0711-preview               | 1420    | 3,166   | 6           | Gemini-2.5-Flash                | 1299    | 3,681   |
| 6           | AI claude-opus-4-20250514-think... | 1420    | 13,582  | 7           | GPT-4.1-2025-04-14              | 1255    | 6,317   |
| 6           | AI claude-opus-4-20250514          | 1416    | 21,663  | 8           | AI Claude 3.5 Sonnet (20241022) | 1238    | 26,338  |
| 6           | deepseek-r1-0528                   | 1415    | 14,514  | 9           | DeepSeek-V3-0324                | 1207    | 1,097   |
| 6           | gemini-2.5-flash                   | 1414    | 24,656  | 9           | DeepSeek-R1                     | 1198    | 3,769   |

Figure 4: Leaderboard Overview. (LM Arena, 2025)

| Vision 3 days ago |                                 |         |         | Search 59 days ago |                              |         |         |
|-------------------|---------------------------------|---------|---------|--------------------|------------------------------|---------|---------|
| Rank (UB) ↑       | Model ↓                         | Score ↓ | Votes ↓ | Rank (UB) ↑        | Model ↓                      | Score ↓ | Votes ↓ |
| 1                 | gemini-2.5-pro                  | 1267    | 4,738   | 1                  | gemini-2.5-pro-grounding     | 1142    | 1,215   |
| 2                 | chatgpt-4o-latest-20250326      | 1251    | 6,458   | 1                  | ppl-sonar-reasoning-pro-high | 1136    | 861     |
| 2                 | o3-2025-04-16                   | 1237    | 5,394   | 3                  | ppl-sonar-reasoning          | 1097    | 1,644   |
| 3                 | gpt-4.5-preview-2025-02-27      | 1231    | 3,066   | 3                  | ppl-sonar                    | 1072    | 1,208   |
| 3                 | gemini-2.5-flash                | 1223    | 5,491   | 3                  | ppl-sonar-pro-high           | 1071    | 1,364   |
| 4                 | gpt-4.1-2025-04-14              | 1217    | 5,209   | 4                  | ppl-sonar-pro                | 1066    | 1,214   |
| 5                 | gpt-4.1-mini-2025-04-14         | 1205    | 4,775   | 7                  | gemini-2.0-flash-grounding   | 1028    | 1,193   |
| 5                 | claude-sonnet-4-20250514-thi... | 1197    | 1,582   | 7                  | api-gpt-4o-search            | 1000    | 1,196   |
| 6                 | o4-mini-2025-04-16              | 1203    | 4,464   | 7                  | api-gpt-4o-search-high       | 999     | 1,707   |
| 6                 | o1-2024-12-17                   | 1199    | 3,825   | 8                  | api-gpt-4o-search-high-loc   | 994     | 1,226   |
| View all          |                                 |         |         | View all           |                              |         |         |

Figure 4: Leaderboard Overview. (LM Arena, 2025)

| </> Copilot 52 days ago |                              |         |         | Text-to-Image 3 days ago |                                 |         |         | Image Edit 3 days ago |                                 |         |         |
|-------------------------|------------------------------|---------|---------|--------------------------|---------------------------------|---------|---------|-----------------------|---------------------------------|---------|---------|
| Rank (UB) ↑             | Model ↓                      | Score ↓ | Votes ↓ | Rank (UB) ↑              | Model ↓                         | Score ↓ | Votes ↓ | Rank (UB) ↑           | Model ↓                         | Score ↓ | Votes ↓ |
| 1                       | Deepseek V2.5 (FIM)          | 1028    | 2,292   | 1                        | gpt-image-1                     | 1147    | 24,586  | 1                     | gpt-image-1                     | 1200    | 30,555  |
| 1                       | Claude 3.5 Sonnet (06/20)    | 1012    | 3,544   | 2                        | imagen-4.0-ultra-generate-pr... | 1117    | 13,232  | 2                     | flux-1-kontext-pro              | 1180    | 20,007  |
| 1                       | Claude 3.5 Sonnet (10/22)    | 1004    | 3,596   | 3                        | imagen-4.0-generate-preview...  | 1097    | 22,211  | 2                     | flux-1-kontext-max              | 1177    | 20,174  |
| 1                       | Codestral (25.01)            | 1001    | 2,180   | 4                        | imagen-3.0-generate-002         | 1080    | 130,054 | 4                     | flux-1-kontext-dev              | 1152    | 12,968  |
| 1                       | Qwen-2.5-Coder (FIM)         | 998     | 3,401   | 4                        | flux-1-kontext-max              | 1080    | 17,009  | 5                     | seededit-3.0                    | 1139    | 10,068  |
| 1                       | Mercury Coder Mini           | 994     | 1,430   | 4                        | flux-1-kontext-pro              | 1076    | 17,093  | 6                     | gemini-2.0-flash-preview-ima... | 1092    | 30,533  |
| 2                       | Codestral (05/24)            | 1001    | 5,744   | 4                        | seedream-3                      | 1074    | 13,433  | 7                     | bagel                           | 1048    | 7,648   |
| 3                       | GPT-4o (08/06)               | 986     | 4,484   | 8                        | ideogram-v3-quality             | 1036    | 14,383  | 8                     | stepix-edit                     | 1022    | 11,206  |
| 3                       | Gemini-1.5-Pro-002           | 986     | 3,441   | 8                        | photon                          | 1031    | 47,123  |                       |                                 |         |         |
| 3                       | Meta-Llama-3.1-405B-Instruct | 984     | 3,432   | 10                       | recraft-v3                      | 1023    | 103,252 |                       |                                 |         |         |
| View all                |                              |         |         | View all                 |                                 |         |         | View all              |                                 |         |         |

Figure 4: Leaderboard Overview. (LM Arena, 2025)

Důvodem proč právě Google je také to, že již ani není nijak skrývané, že **žijeme v AI bublině** a **Google se jeví jako primární přeživší**. Nezpočet společností spálilo a ještě spálí velké finanční masy na trénování AI modelů, které nedokážou zpeněžit, pokud se nedostanou na přední příčky. Právě možnosti Googlu integrovat AI do stávajících produktů, jmenovitě Search, nebo Android se jeví jako významně hodnotnější, než uplatnění, která mají Meta, xAI, nebo Amazon. Největší konkurencí se jeví Microsoft, který má pod kontrolou OpenAI a využívá ji k integraci AI produktů do svého Vyhledávače a širšího ekosystému.

OpenAI s ChatGPT mají sice **"first mover advantage,"** s pevnou uživatelskou základnou, ale v současné chvíli mají **ve srovnání s Googlem méně výkonné modely za vyšší ceny** pro implementace třetích stran. A právě implementace

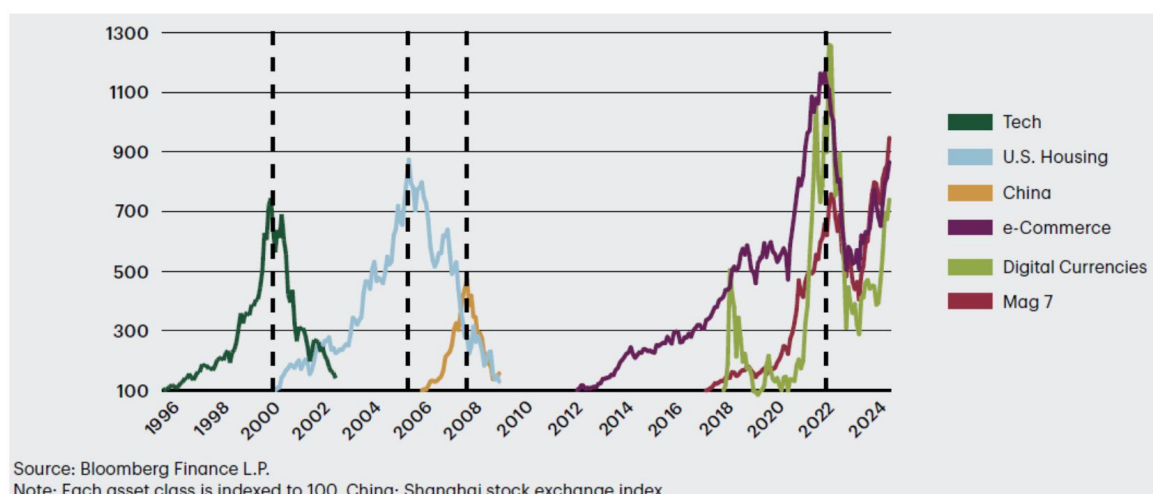
třetích stran jsou primárním zaměřením zbylých jmenovaných společností, které budou očekávatelně ze závodu odpadat z důvodu minimální návratnosti implementace AI na vlastních platformách a malého zájmu aplikací třetích stran.

V momentu kdy poklesne zájem o grafické karty určené k trénování AI modelů, lze očekávat, že praskne bublina kolem akcií Nvidie, která je zatím držena vysokými očekávaními na budování AI infrastruktury kolem stále náročnějších modelů AI. Podle odhadů projektu AI 2027 se potřeba výkonu AI infrastruktury do roku 2030 zdesetinásobí z úrovně roku 2025 (Romeo Dean, 2025). Nutno podotknout, že odhad počítá s ekvivalenty současných serverových karet Nvidie H100. GAAP hrubé marže na těchto kartách dosahují asi 60,5 % a "markup" na materiálech 823% až 1,000%. Pravděpodobnost udržení těchto marží a pozice na trhu Nvidie, stejně tak návratnost na investicích do AI pro hlavní investory není vysoká.

Pokud se v současnosti nejedná pouze o krátkodobý trend a mělo by k prasknutí bubliny mělo skutečně dojít, tak právě GOOGL by z nastálé situace mohl vytěžit nejvíce a z velkých technologických firem cenou poklesnout nejméně. V současnosti čelí jeho Vyhledávač konkurenci financované AI technologickou vlnou v čele s nově oznámeným OpenAI prohlížečem, nebo Perplexity, či You.com vyhledávači. Prasknutím bubliny by se mohlo snížit riziko vzniku konkurence hlavního revenue-driveru.

Roku 2000 byla vkládána důvěra do společnosti Cisco, která se ve vrcholu .com bubble stala celosvětově nejhodnotnější, také tehdy přicházela nová technologie, také přinášela ohromnou přidanou hodnotu, Internet, nicméně byl to Microsoft, který od té doby vyrostl o stovky procent. Z pohledu nejisté budoucnosti se GOOGL paradoxně zdá být racionální volbou pro uchování hodnoty a jako beneficent potenciální re-evaluace i za naplnění temných scénářů AI bubliny.

**Figure one: The hype-cycle – is the Mag 7 just another bubble waiting to burst?**



*Figure 10: The hype-cycle – is Mag 7 just another bubble waiting to burst? (GSFM, 2024)*

- **Představení firmy**

Alphabet Inc. je holdingová společnost zastřešující Google a portfolio dalších firem ("Other Bets"). Google, založený v roce 1998 Larrym Pagem a Sergeyem Brinem, je dominantní silou v oblasti internetového vyhledávání, digitální reklamy, mobilních operačních systémů (Android) a online videa (YouTube).

Vedení společnosti je v rukou CEO **Sundara Pichaie**. Klíčové postavy pro naši tezi jsou **Demis Hassabis**, CEO divize Google AI a jeden z nejrespektovanějších mozků v oboru, a **Thomas Kurian**, CEO Google Cloud, který úspěšně transformoval tuto divizi v ziskový a rychle rostoucí byznys. Zakladatelé Page a Brin si udržují kontrolu prostřednictvím super-hlasovacích akcií, což jim umožňuje prosazovat dlouhodobou vizi.

Tržní narativ, který se zaměřuje pouze na vyhledávání, zcela ignoruje dva klíčové a masivně rostoucí segmenty: Google Cloud (GCP) a YouTube. Tyto dvě divize nejenže generují desítky miliard dolarů v tržbách, ale jsou také strategickými platformami pro dominanci v éře AI.

#### **Google Cloud (GCP): Skrytý klenot a motor růstu**

GCP je často vnímán jako vzdálený třetí hráč na cloudovém trhu, ale tato představa je zastaralá. GCP je ve skutečnosti nejrychleji rostoucí velkou cloudovou platformou, která systematicky ukrajuje tržní podíl a stává se ziskovou.

- **Růst a ziskovost:** V posledním čtvrtletí roku 2024 vykázal Google Cloud tržby ve výši 12 miliard dolarů, což představuje meziroční nárůst o 30 %. Co je důležitější, divize je nyní stabilně zisková a její provozní marže se neustále zlepšuje. To signalizuje, že hlavní fáze masivních investic se začíná přetavovat v generování hotovosti.
- **AI jako hlavní katalyzátor:** GCP je v centru AI strategie Alphabetu. S uvedením Gemini 2.0 a jeho integrací do služeb jako Vertex AI a AI Hypercomputer má Google technologický náskok. Zatímco konkurence nabízí "pouze" infrastrukturu, Google nabízí inteligentní platformu, která firmám umožňuje nejen ukládat data, ale také je transformovat pomocí pokročilých AI modelů. To je klíčový rozdíl, který přitahuje prémiové zákazníky
- **Obrovský tržní potenciál:** Trh s cloudovými službami je stále v rané fázi a Google Cloud se svými 13% podílem má obrovský prostor pro růst. Díky zaměření na datovou analytiku a AI si buduje neotřesitelnou pozici v nejhodnotnějších segmentech trhu.



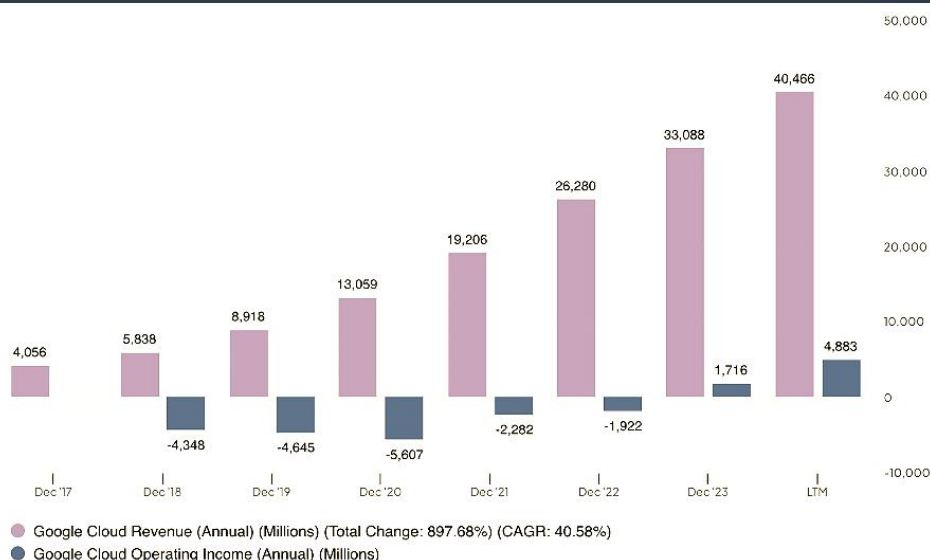


Figure 11: Alphabet Cloud Revenue and Operating Income. (James Emanuel, 2025)

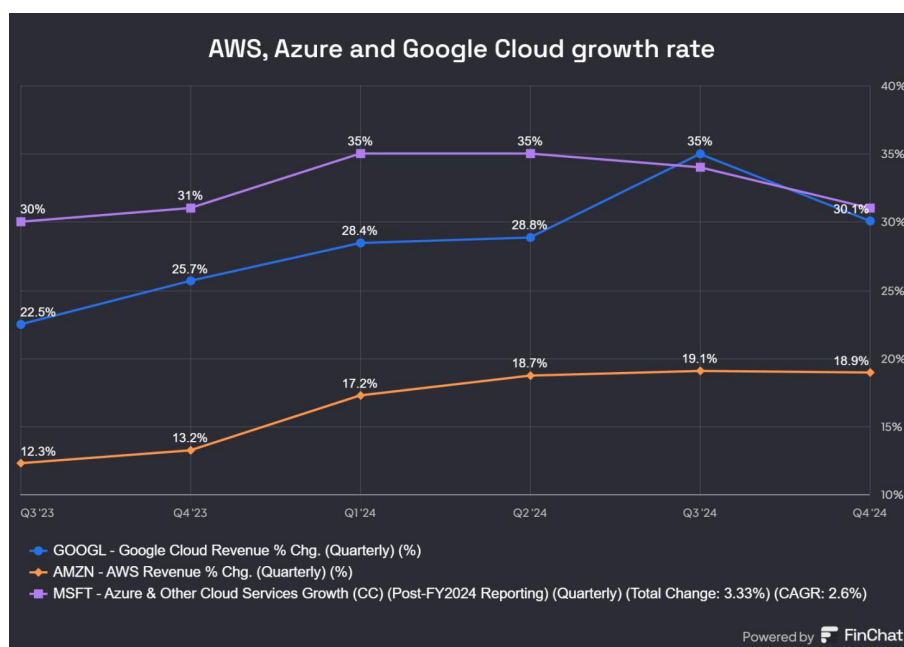


Figure 15: Cloud segment growth - FinChat tool (Rihard Jarc, 2025)

## YouTube: Dominantní sociální síť pro sdílení video obsahu

YouTube není jen platforma pro zábavu, je to kulturní fenomén a globální mediální gigant, jehož hodnota je v akcích Alphabetu hrubě podceněna.

- Dominance a růst uživatelů: YouTube má téměř 3 miliardy aktivních uživatelů měsíčně a jeho dosah stále roste. Ve Spojených státech se televize stala hlavním zařízením pro sledování YouTube, čímž platforma přímo konkuruje tradičním televizním stanicím a streamovacím službám. S

více než 100 miliony předplatitelů služeb Premium a Music se navíc úspěšně diverzifikuje mimo příjmy z reklamy.

- Monetizace a nové příležitosti: Reklamní příjmy YouTube dosáhly v posledním čtvrtletí roku 2024 téměř 10,5 miliardy dolarů. Platforma neustále inovuje v oblasti monetizace, například prostřednictvím YouTube Shorts, které lépe konkurují TikToku, a integrací nákupních funkcí přímo do videí.
- AI v srdci YouTube: Umělá inteligence je klíčová pro doporučovací algoritmus, který generuje většinu zhlédnutí. S novými AI nástroji pro tvůrce obsahu Google dále posiluje ekosystém a zajišťuje, že YouTube zůstane nejatraktivnější platformou pro tvůrce i diváky.

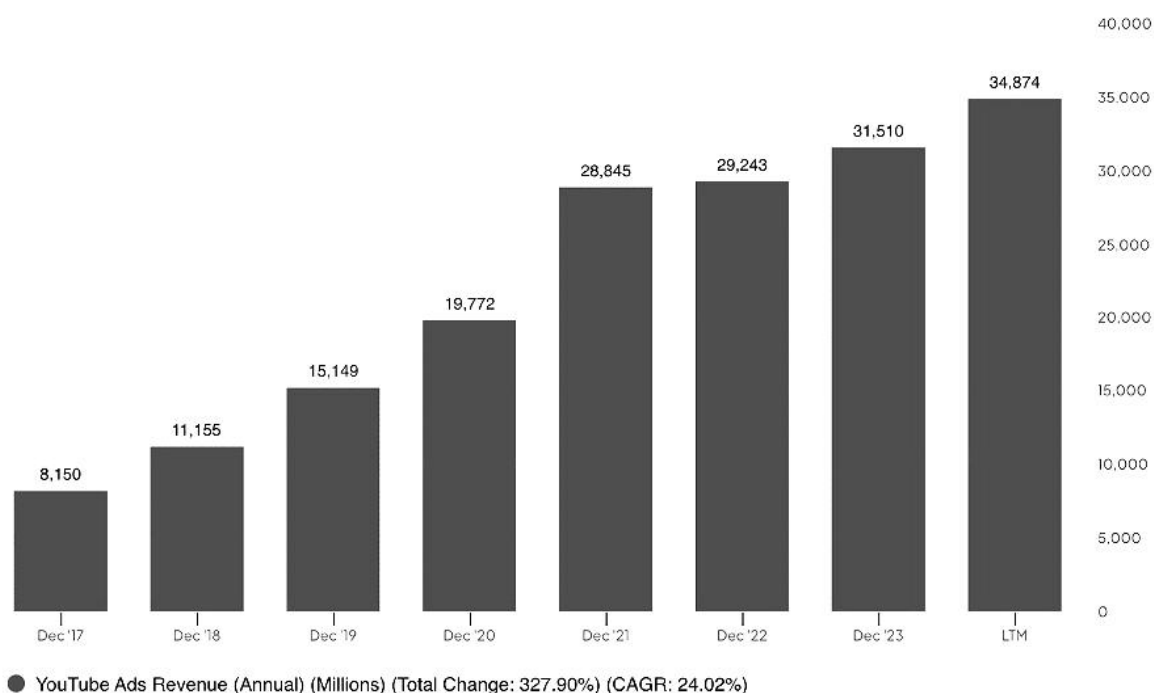


Figure 12: YouTube Revenue Growth. (James Emanuel, 2025)

Kromě dominantních segmentů jako Google Search a Google Cloud investuje Alphabet do portfolia futuristických projektů sdružených pod názvem "Other Bets" (Ostatní sázky). Tyto investice představují sázky na technologie a trhy, které by mohly v budoucnu generovat významný růst, přestože jsou v současnosti často ve ztrátě.

- Waymo (autonomní vozidla): Waymo je lídrem ve vývoji technologie pro autonomní řízení. Společnost již provozuje komerční robotaxi službu v několika amerických městech a neustále rozšiřuje své operace.
  - Aktuální stav: Waymo uskutečňuje 250 000 placených jízd týdně, což představuje pětinasobný nárůst oproti předchozímu roku. Mnoho konkurentů v oblasti autonomního řízení odpadlo, což Waymu otevírá cestu k vedoucí pozici na trhu.



- Skrytá hodnota: Někteří analytici považují Waymo za "miliardovou společnost skrývající se na očích". V rámci analýzy součtu částí (SOTP) je hodnota Waymo odhadována na 26 dolarů na akcii. I když je valuace stále předmětem spekulací, zprávy naznačují, že by mohla dosáhnout 45 miliard dolarů, s potenciálem dalšího výrazného růstu. Analytici tvrdí, že technologie samořízení je již zde a v příštím desetiletí se stane standardem.

Exhibit 6. SF operating zone market share - gross bookings

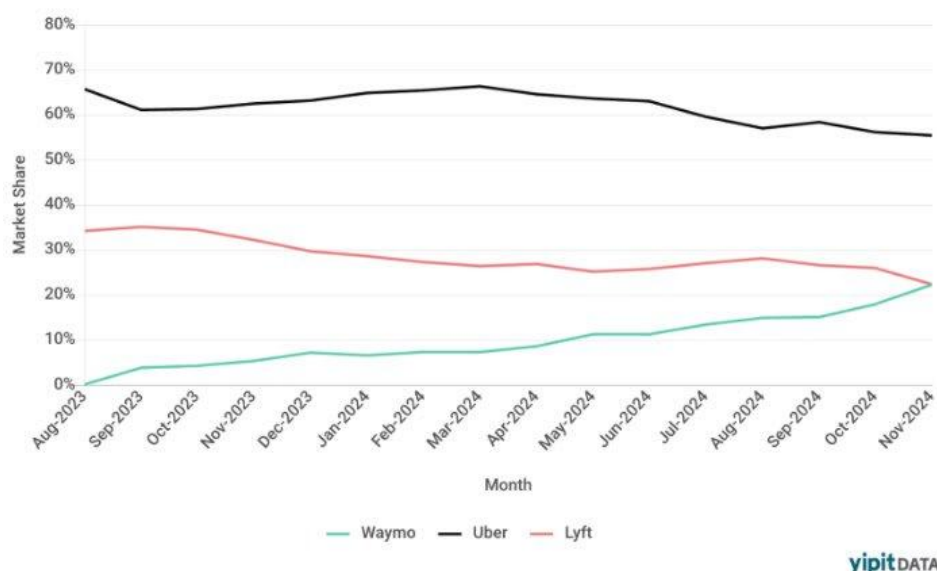
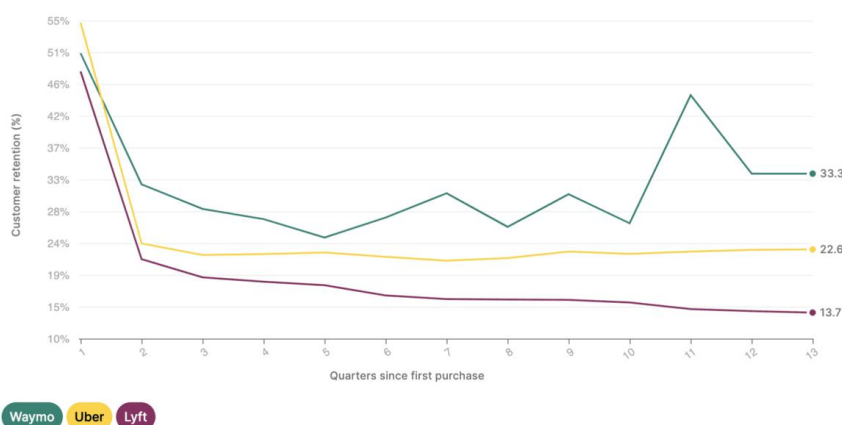


Figure 16: Operating zone market share. FinChat tool (Rihard Jarc, 2025)

### Waymo, Uber, and Lyft retention since 2021

% of customers retained from initial purchase quarter



Source: Earnest Analytics, Orion transaction data

earnestanalytics

Figure 17: Client retention. FinChat tool (Rihard Jarc, 2025)

- Verily (vědy o živé přírodě): Verily se zaměřuje na využití dat a technologií ke zlepšení zdravotní péče. Společnost vyvíjí nástroje pro shromažďování a analýzu zdravotních dat s cílem umožnit proaktivní a personalizovanou medicínu. Tento segment představuje skrytou hodnotu a opci pro budoucí růst.
- Google Fiber (vysokorychlostní internet): Dříve známý jako Google Fiber, tento projekt se zaměřuje na poskytování vysokorychlostního internetového připojení prostřednictvím optických sítí.
- Wing (doručování drony): Wing vyvíjí a provozuje systém pro doručování zásilek pomocí autonomních dronů, což představuje inovaci v oblasti logistiky a doručovacích služeb.
- X (továrna na "moonshoty"): X je výzkumná a vývojová divize Alphabetu, která se zaměřuje na vývoj radikálních nových technologií s potenciálem řešit největší světové problémy. Funguje jako "továrna na moonshoty" pro experimentální projekty.
- Investiční fondy (CapitalG a GV): Alphabet také provozuje dvě vlastní investiční ramena, CapitalG a GV (dříve Google Ventures). Tyto fondy investují do slibných technologických startupů v různých fázích jejich vývoje. Jednou z významných investic byla například účast ve společnosti SpaceX.

Tržby ze segmentu "Other Bets" jsou zatím v celkovém měřítku Alphabetu relativně malé, ale vykazují růstový trend. Tyto projekty jsou odrazem strategie Alphabetu investovat do inovativních a potenciálně transformačních technologií mimo svůj hlavní byznys s vyhledáváním a reklamou, s nadějí, že se jeden nebo více z nich stane budoucím motorem růstu.

**Q1 2025 Supplemental Information** (in millions, except for number of employees; unaudited)

**Revenues, Traffic Acquisition Costs (TAC), and Number of Employees**

|                                              | Quarter Ended March 31, |           |
|----------------------------------------------|-------------------------|-----------|
|                                              | 2024                    | 2025      |
| Google Search & other                        | \$ 46,156               | \$ 50,702 |
| YouTube ads                                  | 8,090                   | 8,927     |
| Google Network                               | 7,413                   | 7,256     |
| Google advertising                           | 61,659                  | 66,885    |
| Google subscriptions, platforms, and devices | 8,739                   | 10,379    |
| Google Services total                        | 70,398                  | 77,264    |
| Google Cloud                                 | 9,574                   | 12,260    |
| Other Bets                                   | 495                     | 450       |
| Hedging gains (losses)                       | 72                      | 260       |
| Total revenues                               | \$ 80,539               | \$ 90,234 |
| Total TAC                                    | \$ 12,946               | \$ 13,748 |
| Number of employees                          | 180,895                 | 185,719   |

**Segment Operating Results**

|                                          | Quarter Ended March 31, |           |
|------------------------------------------|-------------------------|-----------|
|                                          | 2024                    | 2025      |
| Operating income (loss):                 |                         |           |
| Google Services                          | \$ 27,897               | \$ 32,682 |
| Google Cloud                             | 900                     | 2,177     |
| Other Bets                               | (1,020)                 | (1,226)   |
| Alphabet-level activities <sup>(1)</sup> | (2,305)                 | (3,027)   |
| Total income from operations             | \$ 25,472               | \$ 30,606 |

<sup>(1)</sup> In addition to the costs included in Alphabet-level activities, hedging gains (losses) related to revenue were \$72 million and \$260 million for the three months ended March 31, 2024 and 2025, respectively. Alphabet-level activities include all of the charges related to employee severance and office space charges.

Figure 5: Alphabet Announces First Quarter 2025 Results (2025)

• **Splnění požadavků universa**

Tato investice splňuje požadavky event-driven strategie, protože je založena na specifickém, špatně pochopeném katalyzátoru s jasně definovaným potenciálem.

- **Katalyzátor:** Přecenění akcií trhem v důsledku rozpoznání vedoucí pozice Googlu v AI.
- **Časový horizont:** Očekáváme, že se katalyzátor projeví v horizontu 12-24 měsíců.
- **Upside:** Potenciální růst ceny o téměř 100 %
- **Asymetrie:** Downside je omezený díky silné ziskovosti a vysoké hodnotě ostatních segmentů (YouTube, Cloud), které poskytují "polštář".
- **Původ myšlenky + znalosti:** Laický osobní zájem o AI jako technologie a sekundární pozorování jejího vývoje z pohledu programátora. Spouštěl jsem destilované modely DeepSeeku na vlastním hardwaru.

- **Katalyzátor**

Hlavním katalyzátorem je **změna vnímání trhu z "Google jako oběť AI" na "Google jako lídr AI"**. Tento posun bude vyvolán sérií menších událostí, které potvrdí naši tezi a vyvrátí současný medvědí narativ. Tento katalyzátor není zatím vidět ve finančních výsledcích z několika důvodů.

Zaprvé, masivní investice do AI infrastruktury (CapEx \$75 mld. na rok 2025) dočasně zvyšují náklady a maskují skutečnou provozní páku a expanzi marží. Trh tyto investice interpretuje jako panickou obranu, nikoliv jako ofenzivní krok k upevnění dominance.

Zadruhé, monetizace AI je stále v rané fázi. Nové příjmové proudy z AI-vylepšených služeb v Cloudu nebo z nových funkcí v Workspace se teprve začnou projevovat v plné síle v nadcházejících čtvrtletích. Trh je netrpělivý a nevěří v jejich potenciál, dokud ho neuvidí černě na bílém. Právě tento nesoulad mezi budoucím potenciálem a současnou skepsí vytváří příležitost.

- **Kdy, jak a proč**

Katalyzátor se nebude dít jako jednorázová událost, ale jako proces v následujících 12-24 měsících.

- **PROČ:** Protože trh špatně interpretuje signály. Vysoké kapitálové výdaje vnímá jako náklad, nikoli jako investici do příkopu kolem byznysu. Krátkodobý pokles růstu placených prokliků vnímá jako začátek konce, nikoli jako dočasný jev v rámci transformace vyhledávání na konverzační rozhraní. Podceňuje schopnost Googlu monetizovat své miliardové platformy novými způsoby. **Situace podobná Oraclu (Příloha 1)**
- **JAK:** Změna sentimentu bude probíhat postupně. Klíčové budou:
  1. **Hospodářské výsledky:** Každé čtvrtletní hlášení, které ukáže zrychlující růst Google Cloud (poháněný prodejem AI služeb) a segmentu Předplatné, bude důkazem, že strategie funguje.
  2. **Komentář managementu:** Konkrétní čísla ohledně monetizace AI, která Sundar Pichai nebo finanční ředitelka Ruth Porat zmíní během konferenčních hovorů.
  3. **Uvádění produktů:** Úspěšné a masové rozšíření nových AI funkcí (vylepšený Gemini, AI agenti v Workspace atd.), které budou pozitivně přijaty uživateli.
  4. **Nezávislé benchmarky:** Pokračující dominance modelů Gemini v respektovaných testech, jako je Chatbot Arena, která posílí vnímání technologického prvenství.
- **KDY:** Inflexní bod nastává právě teď. S každým dalším čtvrtletím bude stále více dat potvrzujících naši tezi, a tím se bude zmenšovat okno pro levný nákup. Klíčové budou výsledky za druhou polovinu roku 2025 a první polovinu 2026.

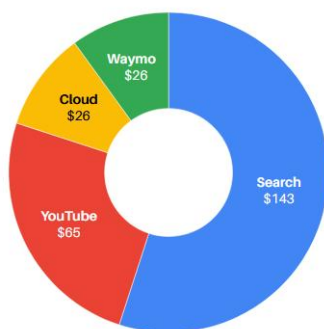
- **Downside**

Co se stane, když se katalyzátor nenaplní? Downside je relativně omezený. Pokud Google v AI závodě selže a jeho exekuce bude slabá, akcie pravděpodobně klesnou, ale nečekáme katastrofický propad.

Ochranu poskytuje **analýza součtu částí SOTP (Sum-of-the-Parts)**. Jak ukázala například analýza Barron's, hodnota samotných segmentů YouTube (odhadovaná na \$400-800 mld.) a Google Cloud (odhadovaná na \$320-600 mld.) tvoří dohromady obrovskou část současné tržní kapitalizace. Když k tomu připočteme více než 100 miliard dolarů v hotovosti, zjistíme, že trh v podstatě oceňuje jádrový vyhledávací byznys, který generuje většinu zisků, velmi nízko. I kdyby růst tohoto segmentu stagnoval, stále je to neuvěřitelně ziskový stroj, který poskytuje silný a stabilní cash flow a tvoří tak pevný základ pod cenou akcie.

#### Sum of the Parts

Alphabet's pieces could be worth \$260 per share, more than 50% higher than Thursday's close.



Sources: Company reports, Barron's calculations

#### Beautiful Bargain

Alphabet is the cheapest of the Magnificent Seven.

| Company / Ticker      | Recent Price | Market Value (trillion) | Forward 12-Month P/E | 2025E CapEx (billion) | 2025E Ebitda (billion) |
|-----------------------|--------------|-------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------|
| Alphabet / GOOGL      | \$167.63     | \$2.1                   | 19.4                 | \$57                  | \$164                  |
| Amazon.com / AMZN     | 198.38       | 2.1                     | 34.0                 | 85                    | 164                    |
| Apple / AAPL          | 228.52       | 3.5                     | 31.0                 | 12                    | 151                    |
| Meta Platforms / META | 563.09       | 1.4                     | 22.9                 | 51                    | 101                    |
| Microsoft / MSFT      | 412.87       | 3.1                     | 31.1                 | 66                    | 160                    |
| Nvidia / NVDA         | 146.67       | 3.6                     | 37.7                 | 3                     | 127                    |
| Tesla / TSLA          | 339.64       | 1.1                     | 106.4                | 11                    | 20                     |

Note: E=estimate

Sources: Bloomberg, FactSet

Figure 6: Tabulka a SOTP graf (Barron's, 2025)

#### • Upside

Potenciál růstu je značný a splňuje požadavek +50 % do dvou let. Můj odhad cílové ceny je **\$350**, což představuje **~100%** růst ze současné úrovně.

Tento odhad je založen na býčím předpokladu, že jakmile se katalyzátor naplní a trh uzná Google jako lídra v AI, jeho P/E násobek se vrátí z dnešních nízkých úrovní (~18x forward) blíže k historickému průměru kolem 30x, či průměru technologického sektoru, který je asi na úrovni 31,8x (CompaniesMarketCap, 2025). Aplikováním tohoto násobku na očekávaný zisk na akcii (EPS) pro rok 2026, který se odhaduje na ~\$11, získáme cílovou cenu \$350. Tento scénář nezahrnuje žádné extrémní býčí předpoklady (MSFT 39,5 PE, AMZN 36, ORCL 56, AVGO 103), pouze návrat k racionální valuaci odpovídající kvalitě a růstovému potenciálu společnosti.

1. **Scénáře** (rozebrat všechny možné scénáře, co se může stát a jak by se mělo reagovat, min. 3 odstavce)
  1. **Katalyzátor selže (Medvědí scénář):** Google nedokáže efektivně monetizovat AI, konkurence získá technologický náskok. Růst se zastaví, marže klesají. Akcie může klesnout o 15-20 % na P/E násobek kolem 15x. **Reakce:** Přehodnotit tezi. Pokud je konkurenční výhoda ztracena, prodat pozici.



2. **Částečné naplnění (Základní scénář):** AI integrace je úspěšná, ale monetizace je pomalejší, než se čekalo. Růst firmy se drží kolem 10 % ročně. Akcie roste v souladu s růstem zisků a zpětnými odkupy. **Reakce:** Držet pozici, monitorovat zrychlení.
3. **Plné naplnění (Býčí scénář):** Trh přecení Google na AI lídra. P/E násobek expanduje k 31,8x. Cena akcie dosahuje cílové hodnoty \$350. **Reakce:** Držet jako dlouhodobou pozici, případně snížit váhu po dosažení cíle, pokud pozice naroste příliš.

## 2. Produkty/služby

Produkty Alphabetu nejsou jen zdrojem příjmů, ale především **distribuční platformou pro AI katalyzátor**.

- **Search a Android:** Poskytují Googlu denní kontakt s miliardami uživatelů a trénují jeho AI na největším objemu dotazů na světě. Jsou ideálním prostředím pro nasazení konverzační AI.
- **Google Cloud:** Je hlavním nástrojem pro **monetizaci AI** u podnikových zákazníků. Firmy si zde kupují přístup k modelům Gemini a infrastrukturu pro vlastní AI aplikace. Růst tohoto segmentu je nejlepším ukazatelem úspěchu katalyzátoru.
- **YouTube a Workspace:** Slouží jako testovací prostředí a distribuční kanál pro nové AI funkce (generování videa, AI asistenti), které mohou být v budoucnu zpoplatněny v rámci prémiových předplatných.

## 3. KPI

Pro sledování našeho katalyzátoru jsou klíčové následující ukazatele:

- **Růst tržeb a provozní marže Google Cloud:** Toto je nejdůležitější KPI. Zrychlující růst tržeb spolu se zvyšující se marží bude přímým důkazem úspěšné monetizace AI.
- **Růst tržeb v segmentu "Subscriptions, Platforms & Devices":** Ukazuje na ochotu uživatelů platit za prémiové služby, které budou stále více obohaceny o AI funkce.
- **Komentáře managementu ke klíčovým metrikám:** Jakákoliv nová metrika, kterou firma začne reportovat ohledně využití nebo monetizace AI (např. počet enterprise zákazníků využívajících Vertex AI), bude klíčovým signálem.

## 4. Management

Management je pro naplnění katalyzátoru absolutně klíčový a aktivně podniká kroky správným směrem:

- **Agresivní investice:** Rozhodnutí investovat **\$75 miliard** do AI infrastruktury v roce 2025 je jasným signálem odhodlání CEO Sundara Pichaje vyhrát tento závod za každou cenu.
- **Restrukturalizace:** Pichai provedl reorganizaci, spojil týmy DeepMind a Google Brain do jedné divize Google AI pod vedením **Demise Hassabise**, aby zrychlil vývoj a eliminoval vnitřní konkurenci.
- **Fokus na exekuci:** Management klade důraz na zrychlení uvádění produktů na trh a jejich integraci napříč celým ekosystémem, což je změna oproti dřívější opatrnosti.

## 5. Akcionářská struktura



Kontrola zakladatelů **Larryho Page** a **Sergeye Brina** prostřednictvím akcií třídy B je pro event-driven tezi pozitivní. Umožňuje managementu provádět odvážné, dlouhodobé a nákladné sázky na AI, aniž by se musel obávat tlaku krátkodobě orientovaných investorů.

Největšími institucionálními investory jsou tradičně největší správci aktiv, což zajišťuje stabilitu. Patří mezi ně:

- **The Vanguard Group**
- **BlackRock**
- **State Street Global Advisors**

## 6. Valuace

### Valuation Measures

|                          | Current | 3/31/2025 | 12/31/2024 | 9/30/2024 | 6/30/2024 | 3/31/2024 |
|--------------------------|---------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| Market Cap               | 2.25T   | 1.89T     | 2.32T      | 2.04T     | 2.26T     | 1.88T     |
| Enterprise Value         | 2.18T   | 1.82T     | 2.25T      | 1.97T     | 2.18T     | 1.80T     |
| Trailing P/E             | 20.65   | 19.23     | 25.11      | 23.79     | 27.94     | 26.02     |
| Forward P/E              | 19.38   | 17.36     | 21.32      | 18.94     | 24.21     | 22.27     |
| PEG Ratio (5yr expected) | 1.38    | 1.11      | 1.23       | 1.12      | 1.64      | 1.58      |
| Price/Sales              | 6.31    | 5.50      | 6.97       | 6.36      | 7.24      | 6.25      |
| Price/Book               | 6.50    | 5.78      | 7.36       | 6.76      | 7.66      | 6.59      |
| Enterprise Value/Revenue | 6.06    | 5.19      | 6.62       | 6.00      | 6.85      | 5.86      |
| Enterprise Value/EBITDA  | 14.54   | 12.45     | 17.77      | 17.05     | 20.01     | 18.39     |

Figure 7: Key financial valuation statistics of Alphabet Inc. (GOOGL). (Yahoo Finance, 2025).

Valuační model je založen na dopadu katalyzátoru, tj. na **expanzi valuačního násobku**.

- **Současný stav:** Akcie se obchoduje za ~20.65x očekávaný zisk (Forward P/E).
- **Předpoklad:** Po naplnění katalyzátoru trh přecení Alphabet jako lídra v AI a růstovou společnost, nikoliv jako value trap.
- **Cílový násobek:** Očekáváme návrat P/E násobku k historickému průměru, konzervativně odhadujeme 31.8x.(TTM avg. celosvětově pro technologický sektor podle companiesmarketcap.com - 1,105 firem v databázi)
- **Očekávaný zisk:** Konsenzus analytiků odhaduje EPS pro rok 2026 na ~\$11.
- **Bullish výhled ceny:** \$11 (EPS 2026E) \* 31.8 (Cílové P/E) ≈ **\$350**.
- **Konzervativní výhled ceny:** \$11 (EPS 2026E) \* 25 (Cílové P/E) ≈ **\$275**.

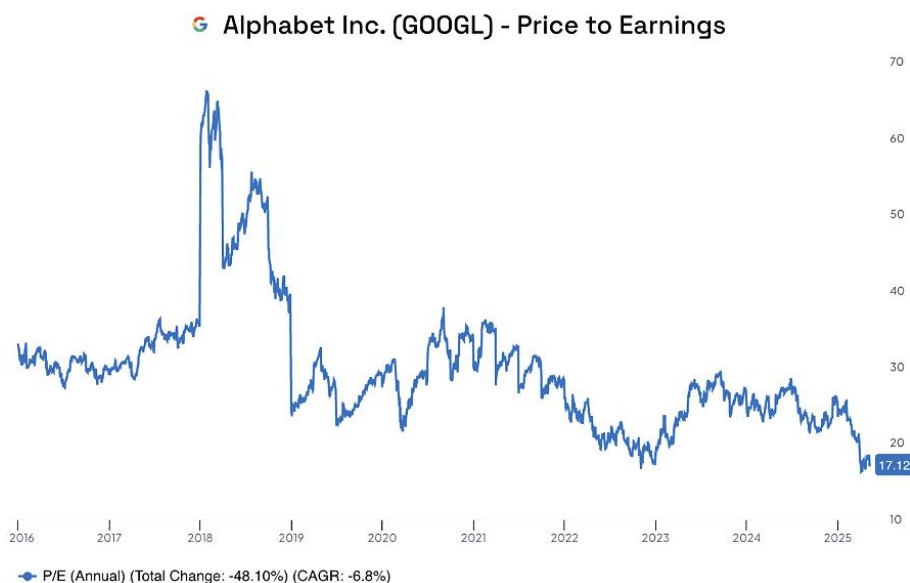


Figure 14: Alphabet Price to Earnings Multiple P/E (James Emanuel, 2025)

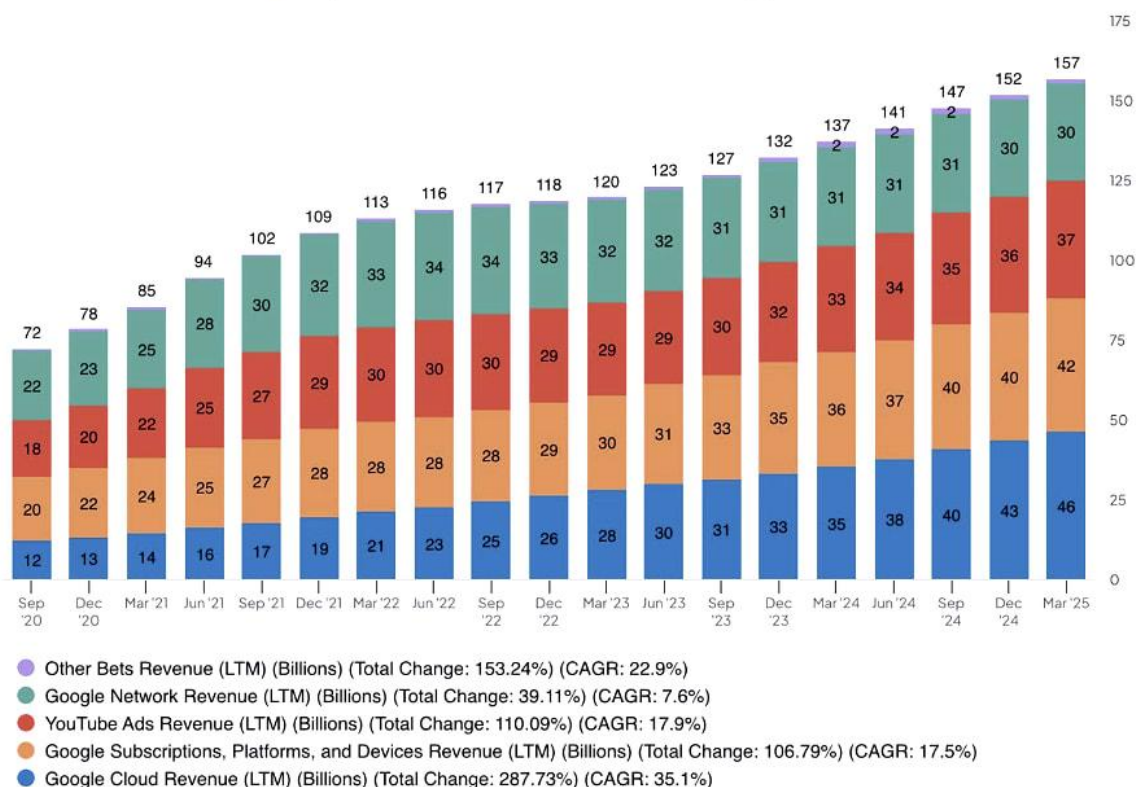
- scénáře + očekávaný IRR
  - Vyplnění katalyzátoru (Bull): Cena dosáhne \$350 během 2 let. Očekávaný IRR: ~30,9 p.a.
  - Konzervativní výhled: Cena dosáhne \$275 během 2 let. Očekávaný IRR: ~22 % p.a.
  - Nevyplnění katalyzátoru (Bear): Cena klesne o 15 % na ~\$157. Očekávaný IRR: ~ -8 % p.a.

#### Earnings Estimate

| Currency in USD | Current Qtr. (Jun 2025) | Next Qtr. (Sep 2025) | Current Year (2025) | Next Year (2026) |
|-----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|------------------|
| No. of Analysts | 45                      | 44                   | 63                  | 60               |
| Avg. Estimate   | 2.17                    | 2.24                 | 9.6                 | 10.19            |
| Low Estimate    | 1.99                    | 2.01                 | 8.8                 | 9.48             |
| High Estimate   | 2.42                    | 2.46                 | 10.34               | 11.29            |
| Year Ago EPS    | 1.89                    | 2.12                 | 8.04                | 9.6              |

Figure 8: Analysis of Alphabet Inc. (GOOGL). Earnings Estimate. (Yahoo Finance, 2025).

## Alphabet - Revenue Excluding Search



Google v posledních letech přišel s masivní vlnou výkupu vlastních akcií, celkový shareholder yield je tak k 20. 7. 2025 2.27% (debt paydown+dividend+ buy back).

Figure 13: Alphabet Revenue excluding Search (James Emanuel, 2025)



Figure 18: Buybacks. (Alpha Spread, 2025)



Figure 19: Alphabet Inc (Google) Corporation EV/Ebitda, 1D, custom range (TradingView, 2025)

## 7. Rizika

- **Selhání exekuce:** Google i přes své zdroje nedokáže kvůli vnitřní byrokracii dodat konkurenceschopné a uživatelsky přívětivé AI produkty. **Protiargument:** Jmenování Demise Hassabise a reorganizace týmu mají toto riziko snížit. Dosavadní výsledky modelů Gemini jsou špičkové.
- **Konkurenční skok:** OpenAI, Meta nebo jiný hráč představí revoluční model, který Googlu technologicky uteče. **Protiargument:** Google má strukturální výhody v datech a infrastruktuře, které je pro konkurenci extrémně těžké replikovat v takovém měřítku.
- **Problém s monetizací:** AI odpovědi skutečně kanibalizují vysoce ziskové reklamy ve vyhledávání rychleji, než Google stihne vybudovat nové příjmové proudy. **Protiargument:** Google má obrovské pole pro monetizaci přes Cloud, Workspace a nová předplatná. Firma má také dekády zkušeností s optimalizací reklamních modelů a pravděpodobně najde způsob, jak efektivně monetizovat i konverzační rozhraní.
- **Legislativní a regulatorní rizika:** Společnost čelí intenzivnímu tlaku ze strany regulátorů po celém světě. V USA prohrála významné antimonopolní spory týkající se jak vyhledávání, tak reklamních technologií, což může vést k donucení prodat části podniku (např. prohlížeč Chrome) nebo ke změně obchodních praktik. V Evropě čelí Alphabet tlaku kvůli zákonům o digitálních trzích (DMA) a digitálních službách (DSA), kde již bylo shledáno nedodržování pravidel, což hrozí vysokými pokutami a nařízenými změnami ve způsobu zobrazování výsledků vyhledávání a fungování služeb. S rozvojem umělé inteligence se navíc objevují nové regulatorní výzvy a rizika spojená s ochranou dat, lidskými právy a

---

potenciálním zneužitím technologie, což může vést k dalším omezením a nákladům na dodržování předpisů.

### 8. Proč právě teď investovat + závěr

Inflexní bod nastává právě teď. Sentiment trhu je na bodu maximální skepse ohledně Googlu a AI. Zároveň se ale hromadí důkazy o jeho technologickém prvenství a finanční síle. Investice by měla být provedena **předtím**, než se pozitivní data z AI monetizace naplno projeví v hospodářských výsledcích, protože v tu chvíli už bude pozdě a akcie budou oceněny mnohem výše.

**Závěr:** Předpokládáme, že se v horizontu dvou let změní tržní narativ a dojde k výraznému přecenění společnosti, která není obětí, ale lídrem AI revoluce. S omezeným rizikem díky silným fundamentům a obrovským potenciálem růstu představuje Alphabet jednu z nejatraktivnějších event-driven příležitostí na současném trhu.

## **Přílohy:**

### **Příloha 1: Historická paralela – přerod Oraclu (ORCL)**

Situace, ve které se dnes nachází Alphabet, nápadně připomíná příběh technologického giganta Oracle z nedávné minulosti. Pochopení tohoto příběhu pomáhá lépe uchopit, proč je současný pesimismus kolem Googlu pravděpodobně mylný a proč je jeho potenciál pro přecenění (re-rating) tak obrovský.

#### **Fáze 1: Narativ "umírajícího dinosaura"**

Po většinu minulé dekády byl Oracle vnímán trhem jako "legacy" technologická firma – pomalu rostoucí gigant, jehož hlavní byznys, on-premise databáze, byl odsouzen k zániku v éře cloudu. Wall Street a finanční média psaly o Oraclu jako o společnosti, která zaspala nástup cloudových služeb a je systematicky narušována agilnějšími konkurenty jako Salesforce, Workday a především velkými "hyperscalery" (AWS, Microsoft Azure, a dokonce i Google Cloud).

Tento narativ se odrážel ve valuaci akcií. Akcie Oraclu se obchodovaly za nízké P/E násobky a roky se pohybovaly do strany, zatímco trh oslavoval růstové cloudové společnosti.

**Paralela s Googlem:** Tento příběh je téměř identický se současným vnímáním Googlu. Trh se zaměřuje na jeho "legacy" byznys (vyhledávání) a vidí v AI existenční hrozbu, přičemž ignoruje masivní transformační sílu, kterou Google buduje uvnitř firmy.

#### **Fáze 2: Podceňovaný katalyzátor – bolestivá transformace na cloud**

Zatímco trh Oracle odepisoval, management pod vedením zakladatele Larryho Ellisona podnikal masivní, nákladné a strategické kroky k přeměně celé firmy. Společnost investovala desítky miliard dolarů do:

1. Vybudování vlastní cloudové infrastruktury (OCI – Oracle Cloud Infrastructure): Místo toho, aby se vzdal, rozhodl se Oracle postavit vlastního konkurenta AWS a Azure. To byl krok, který mnozí analytici považovali za příliš pozdní a příliš drahý.
2. Akvizic cloudových SaaS firem: Klíčovou byla například akvizice společnosti NetSuite, která posílila portfolio cloudových aplikací.

Tyto masivní investice po několika let stlačovaly provozní marže a cash flow, což jen posilovalo medvědí narativ, že se firmě nedaří.

**Paralela s Googlem:** Google nyní dělá totéž. Investuje obrovské částky (\$75 miliard CapEx) do AI infrastruktury. Trh to, stejně jako v případě Oraclu, vnímá jako panický, nákladný a nejistý krok.



### Fáze 3: Inflexní bod a masivní přecenění

Po několika letech se situace začala otáčet. Katalyzátor se začal projevovat v číslech:

1. Tržby z cloudových služeb Oraclu začaly vykazovat silný a zrychlující růst.
2. OCI začala vyhrávat velké a důležité zakázky, zejména v oblasti AI, kde se ukázalo, že její infrastruktura je pro některé úlohy vysoce výkonná. Klíčové partnerství s firmou Nvidia bylo obrovskou validací.
3. Trh si náhle uvědomil, že Oracle není mrtvý. Narativ se otočil o 180 stupňů – z "legacy dinosaura" se stal "přehlížený vítěz v cloudu a AI". Následovalo masivní přecenění akcií. Valuační násobky expandovaly a cena akcie během krátké doby vystřelila o desítky procent vzhůru a dosáhla nových historických maxim. Investoři, kteří vsadili na transformaci v době největšího pesimismu, byli bohatě odměněni.

**Paralela s Googlem:** Google se nachází přesně v bodě, kde byl Oracle těsně před tím, než si trh uvědomil svůj omyl. Všechny dílky skládačky jsou na svém místě: technologická dominance (Gemini), masivní investice (CapEx) a první signály úspěšné monetizace (růst Google Cloud). Očekáváme, že se historie bude opakovat a dojde k podobně razantnímu přecenění, jakmile se AI katalyzátor naplno projeví ve finančních výsledcích. Alphabet má navíc oproti Oraclu výhodu v mnohem silnějším spotřebitelském ekosystému a hlubších datových příkopech.



Figure 9: Oracle Corporation EV/Ebitda, 1D, 1 year range (TradingView, 2025)

---

## Zdroje:

James Emanuel. (2025, May 19). Google: Great Value or a Value Trap?. Rock & Turner. Dostupné online: <https://rockandturner.substack.com/p/google-great-value-or-a-value-trap>

Alexis | The Weekend Investor. (2025, May 2). GOOGL - Why I'm buying more Google stock while others panic. The Weekend Investor. Substack. Dostupné online: <https://investimate.substack.com/p/googl-why-im-buying-more-google-stock>

Simeon McMillan. (2025, May 1). 3 Reasons to Stay Bullish on Google Stock Following Q1 Earnings. Substack. Dostupné online: [https://substack.com/home/post/p-162619463?utm\\_campaign=post&utm\\_medium=web](https://substack.com/home/post/p-162619463?utm_campaign=post&utm_medium=web)

FluentInQuality. (2025, Feb 27). Best Buy: Alphabet Inc. (Google). Substack. Dostupné online: <https://fluentinquality.substack.com/p/best-buy-alphabet-inc-google>

Rihard Jarc. (2025, Mar 16). Google is doing better than expected & why investors are getting overly pessimistic. UncoverAlpha. Dostupné online: <https://www.uncoveralpha.com/p/google-is-doing-better-than-expected>

Romeo Dean. (2025, Apr). Compute Forecast. AI 2027. Dostupné online: <https://ai-2027.com/research/compute-forecast>

Harsh Chauhan. (2024, May 2). If You'd Invested \$1,000 in Nvidia When the H100 Was Launched, This Is How Much You Would Have Today . The Montley Fool. Nasdaq.com Dostupné online: [https://www.nasdaq.com/articles/if-youd-invested-\\$1000-in-nvidia-when-the-h100-was-launched-this-is-how-much-you-would](https://www.nasdaq.com/articles/if-youd-invested-$1000-in-nvidia-when-the-h100-was-launched-this-is-how-much-you-would)

Nvidia. (2025). CFO Commentary on First Quarter Fiscal 2026 Results. q4cdn.com. Dostupné online: [https://s201.q4cdn.com/141608511/files/doc\\_financials/2026/Q126/Q1FY26-CFO-Commentary.pdf](https://s201.q4cdn.com/141608511/files/doc_financials/2026/Q126/Q1FY26-CFO-Commentary.pdf)

Alpha Spread (2025). Alphabet Inc. Dostupné online: <https://www.alphaspread.com/security/nasdaq/googl/summary>

Companies Market Cap (2025). Top tech companies by P/E ratio. Dostupné online: <https://companiesmarketcap.com/tech/tech-companies-ranked-by-pe-ratio/>

## Grafické zdroje:

Figure 1: Artificial Analysis. (2025). Highlights [Image]. Artificial Analysis.  
<https://artificialanalysis.ai/>

Figure 2: Colin Bryce. (2024, July 4) How to use Gemini with Google Workspace.  
[Image]. Cobry. Dostupné online: <https://www.cobry.co.uk/how-to-use-gemini-with-google-workspace>

Figure 3: Ravi Akella. (2025, May 22). Bringing Gemini intelligence to Google Home APIs. [Image]. Dostupné online: <https://developers.googleblog.com/en/bringing-gemini-intelligence-to-google-home-apis/>

Figure 4: LM Arena (2025). Leaderboard Overview. [Image]. LM Arena. Dostupné online: <https://lmarena.ai/leaderboard>

Figure 5. Google. (2025, April 24). Alphabet Announces First Quarter 2025 Results. [Image]. Google. abc.xyz asset Dostupné online: <https://abc.xyz/assets/34/fa/ee06f3de4338b99acffc5c229d9f/2025q1-alphabet-earnings-release.pdf>

Figure 6. AI Root (2024, Nov 22). Google Will Survive AI and Breakup Calls. Why Alphabet Stock Could Gain 50%. Barron's. [Image]. Dostupné online: <https://www.barrons.com/articles/buy-google-alphabet-stock-price-ai-doj-break-up-calls-3ea5d918>

Figure 7: Yahoo Finance. (2025, July 20). Alphabet Inc. (GOOGL) key statistics [Image]. Yahoo Finance. Dostupné online: <https://finance.yahoo.com/quote/ANF/key-statistics/>

Figure 8: Yahoo Finance. (2025, July 20). Alphabet Inc. (GOOGL). Analysis. Earnings Estimate. [Image]. Yahoo Finance. Dostupné online: <https://finance.yahoo.com/quote/GOOGL/analysis/>

Figure 9: TradingView. (2025). Oracle Corporation EV/Ebitda, 1D, 1 year range. [Image]. Dostupné online: <https://www.tradingview.com/chart/SB7j1mhO/?symbol=NYSE%3AORCL>

Figure 10: GSFM. ( 2024, Aug 8). The hype-cycle - is Mag 7 just another bubble waiting to burst?. CPD: AI - Bubble or structural shift?. Adviser Voice. [Image]. Dostupné online: <https://www.adviservoice.com.au/2024/08/cpd-ai-bubble-or-structural-shift/>

Figure 11: James Emanuel. (2025, May 19). Alphabet Cloud Revenue and Operating Income. Google: Great Value or a Value Trap?. Substack. [Obrázek] Dostupné online: <https://rockandturner.substack.com/p/google-great-value-or-a-value-trap>

Figure 12: James Emanuel. (2025, May 19). YouTube Revenue Growth. Google: Great Value or a Value Trap?. Substack. [Obrázek] Dostupné online: <https://rockandturner.substack.com/p/google-great-value-or-a-value-trap>

Figure 13: James Emanuel. (2025, May 19). Alphabet Revenue excluding Search. Google: Great Value or a Value Trap?. Substack. [Obrázek] Dostupné online: <https://rockandturner.substack.com/p/google-great-value-or-a-value-trap>

Figure 14: James Emanuel. (2025, May 19). Alphabet Price to Earnings Multiple P/E . Google: Great Value or a Value Trap?. Substack. [Obrázek] Dostupné online: <https://rockandturner.substack.com/p/google-great-value-or-a-value-trap>

Figure 15: Rihard Jarc (2025, Mar 16). FinChat. Cloud segment growth. Google is doing better than expected & why investors are getting overly pessimistic. UncoverAlpha. [Image]. Dostupné online: <https://www.uncoveralpha.com/p/google-is-doing-better-than-expected>

Figure 16: Rihard Jarc (2025, Mar 16). FinChat. Operating zone market share. Google is doing better than expected & why investors are getting overly pessimistic. UncoverAlpha. [Image]. Dostupné online: <https://www.uncoveralpha.com/p/google-is-doing-better-than-expected>

Figure 17: Rihard Jarc (2025, Mar 16). FinChat. Client retention. Google is doing better than expected & why investors are getting overly pessimistic. UncoverAlpha. [Image]. Dostupné online: <https://www.uncoveralpha.com/p/google-is-doing-better-than-expected>

Figure 18: Alpha Spread (2025). Buybacks. [Image]. Dostupné online: <https://www.alphaspread.com/security/nasdaq/googl/dividends#buybacks>

Figure 19: TradingView. (2025). Alphabet Inc (Google) EV/Ebitda, 1D, custom range. [Image]. Dostupné online: <https://www.tradingview.com/chart/SB7j1mhO/?symbol=NYSE%3AORCL>