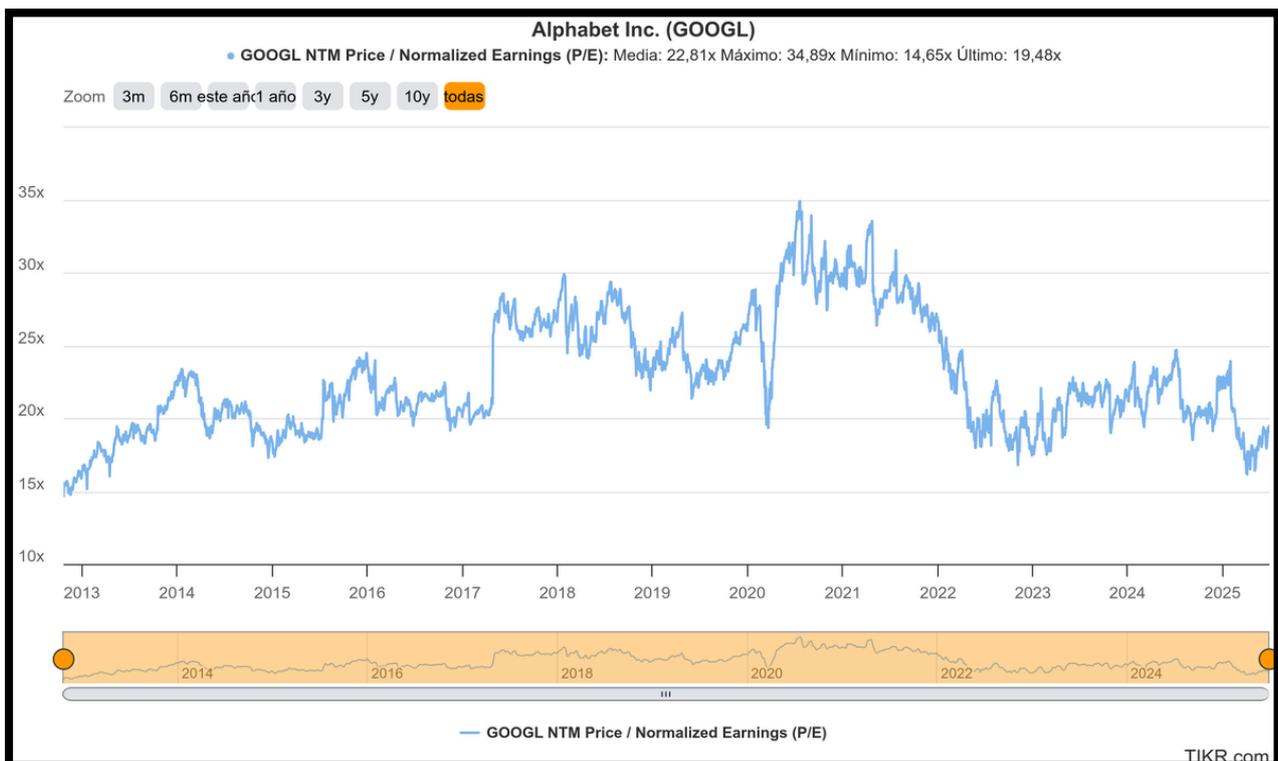
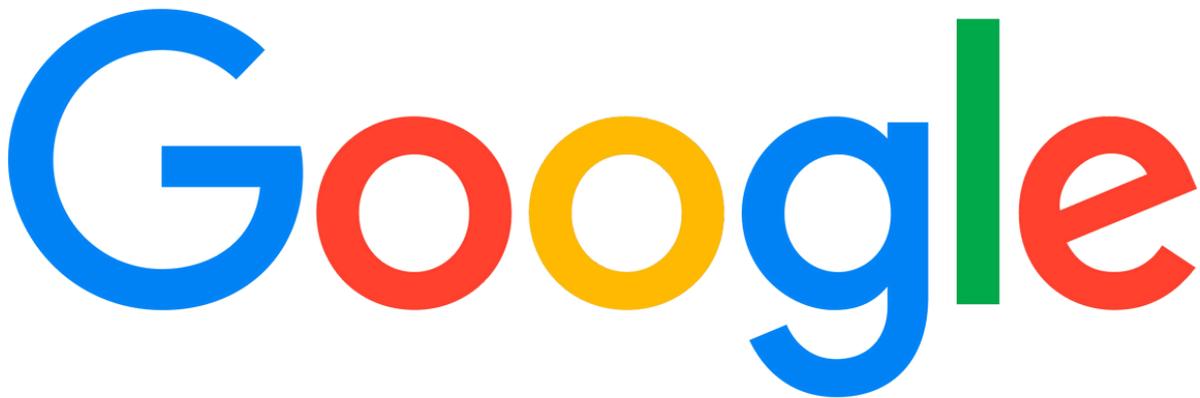


RESUMEN TESIS DE INVERSIÓN

ALPHABET



MAYULI INVERSIONES

INVERSORES FUNDAMENTALES



¿SITUACIÓN?

El negocio de Alphabet está en máximos de facturación y máximos de beneficios, sin embargo el mercado la valora muy por debajo de su promedio histórico y por debajo de su valor justo. Esa es la oportunidad que vemos.

Argumentos en Contra

Ahora, la contracción de múltiplo que comenzamos a ver desde el 2023 no es una locura, se presume que los chats de IA van a reemplazar las búsquedas de google, la rama de donde obtiene el 54% de los ingresos.

Se suman críticas a la nueva herramienta de IA OVERVIEW, al dar una descripción corta de la búsqueda, muchos usuarios no entran en las páginas webs, provocando una reducción de tráfico y clicks en anuncios. Si no hay clicks no hay ingresos.

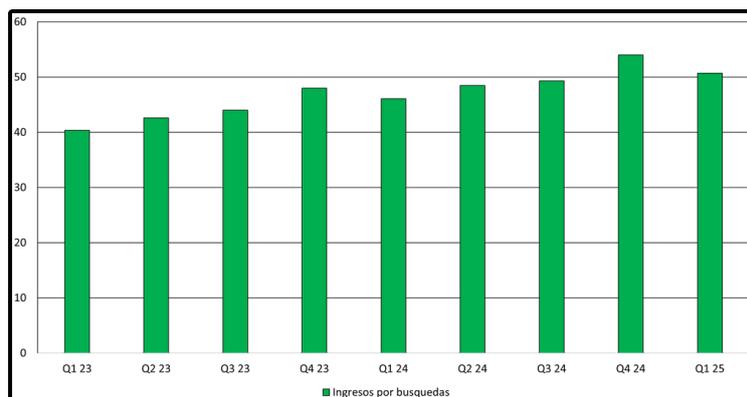
Otro factor de peligro es el tipo de publicidad, muchos comercios y empresas comenzaron a utilizar otros canales, instagram, facebook, amazon, etc. La publicidad en buscadores es algo "viejo".

Todos los argumentos en contra se centran en la rama de "google search", por parte de sus otras fuentes de ingresos no tenemos crítica.

Argumentos a favor

Google Search.

Desde que comenzó la contracción de múltiplos, los ingresos por google search no han parado de crecer, los comerciantes continúan usando y siguen teniendo conversiones. Los usuarios también lo siguen utilizando Anat Ashkenazi, directora financiera de Alphabet comenta "tenemos más de 5 billones de consultas al año.... la introducción de diferentes métodos de búsqueda y las Vistas Generales de IA han contribuido a ello"



MAYULI INVERSIONES

INVERSORES FUNDAMENTALES

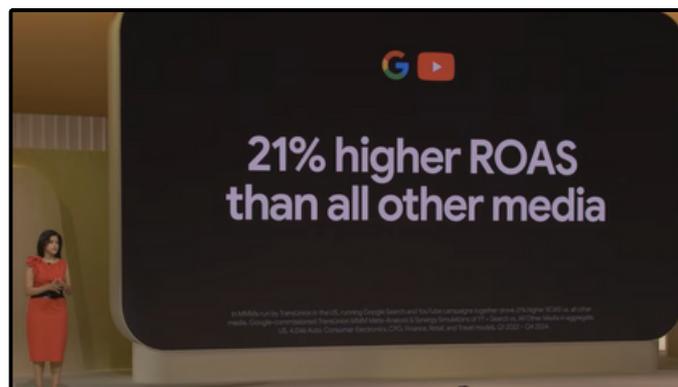


Según los últimos datos presentados en la **"Google IO 2025"** las IA OVERVIEW llegaron a 1.500 millones de usuarios mensuales y lo mejor la directora financiera menciona "estamos monetizando la búsqueda con Vistas Generales de IA al mismo ritmo que la búsqueda sin Vistas Generales de IA". Otro comentario no menor, el CEO confirmó que IA OVERVIEW es "el lanzamiento más exitoso de la última década" logrando aumentar las búsquedas por usuario un 10% año a año.



¿Y a los comerciantes les es rentable la nueva función de búsqueda? La narrativa se centra en que habrá menos clicks en los anuncios, considero que no es la perspectiva que debemos usar, google se está enfocando en la experiencia de búsqueda así nos lo confirman, Sundar Pichai en su entrevista con Lex Fridman lo dijo **"Nos enfocaremos más en la experiencia orgánica del usuario para asegurarnos que lo estamos haciendo bien"**

Con IA OVERVIEW los usuarios mejoran su experiencia y si sumamos las nuevas actualizaciones que vienen con una interfaz mucho más atractiva, se traduce en clicks más segmentados y relevantes para los comerciantes, para los usuarios información útil. Sin dar más vueltas, de google afirman que por cada dólar gastado en anuncios Search, los anunciantes obtienen seis de vuelta y si el comerciante combina el search con youtube el ROAS aumenta un 21%.



MAYULI INVERSIONES

INVERSORES FUNDAMENTALES



Lo importante es que google no ve a la IA como un producto separado con el que compite, lo que está haciendo es integrarlo, 15 de sus productos ya usan sus modelos Gemini, y siete de ellos tienen más de 2 mil millones de usuarios.



Por otro lado, en la misma conferencia se presentaron nuevos modelos de IA, según los datos que nos exhiben los más potentes del mercado, con eso razonó de la siguiente manera, si vemos una bajada en google search por los **“nuevos hábitos de consumo”**, seguramente gemini captará en mayor o menor medida a esos usuarios, google está expuesto y muy bien posicionado con su tecnología.

Sea por la búsqueda tradicional o por medio de chats bots, veo bien posicionado a google. Además de eso debemos considerar las bonanzas que podría tener la integración y adopción de la IA con los demás servicios de google, tales como el drive, meet, calendar, gmail, etc. Sundar Pichai CEO **“Superamos las 270 millones de suscripciones pagadas”**

Youtube

Youtube tiene dos ventajas competitivas claves, la primera de ellas, se retroalimenta y crece con contenido de calidad, la segunda, ocupa el primer puesto en tiempo de visualización en televisores desde hace 2 años.



MAYULI INVERSIONES

INVERSORES FUNDAMENTALES

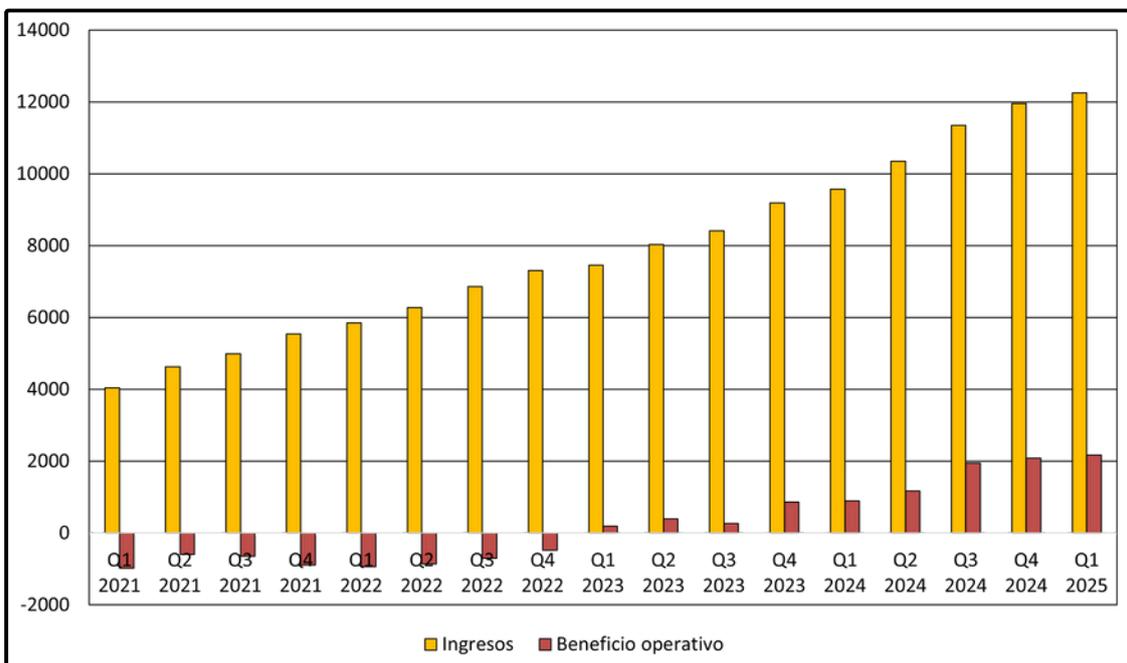


Otro éxito es **"Youtube Shorts"** alcanza 2 mil millones de usuarios activos mensuales, el 45% de su audiencia no está en TikTok y el 65% no está en Reels, lo que les da a los anunciantes un alcance incremental único.

A día de hoy ya no solo monetiza por anuncios, si no también con la suscripción a youtube premium, que permite descargar contenido, reproducirlo en segundo plano, sin publicidad y acceso a youtube music.

Cloud

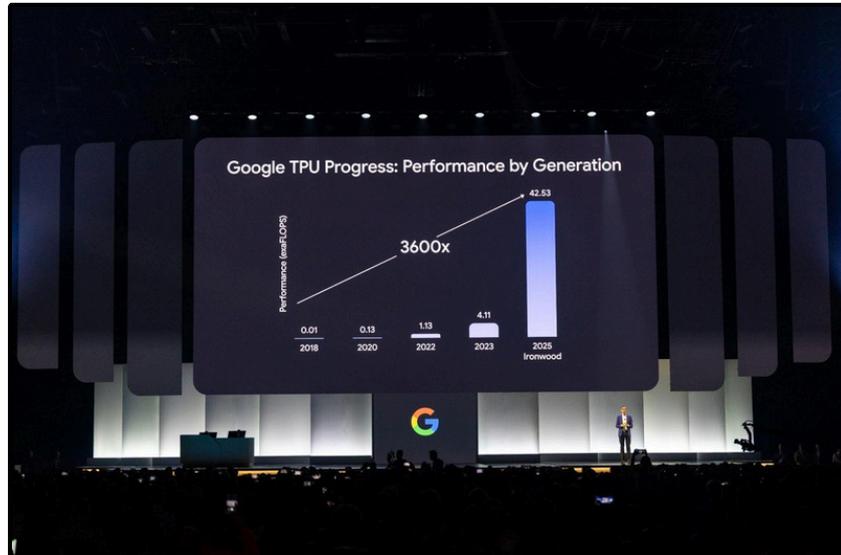
Con más de 150 productos para adaptar a todo tipo de negocio, el principal catalizador es la propia evolución de la industria. A día de hoy adaptar cualquier negocio con productos cloud es una necesidad, no una ventaja competitiva, las pequeñas y medianas empresas pueden ganar eficiencia, encontrar cuellos de botella, analizar datos, etc. Por la propia competencia de los negocios su adopción está garantizada.



La ventaja de google cloud parte de la **integración vertical** con todo su ecosistema, con sus **modelos de IA**, su **inmensa red de fibra óptica** terrestre y marina totalmente optimizada, su enorme base de datos que permiten productos como **Bigquery** y sus propios chips los más nuevos **TPU 7 GEN "Ironwood** logra un rendimiento 3600 veces superior en comparación con la primera TPU disponible públicamente, siendo el chip más potente construido por Google hasta la fecha y 29 veces más eficiente energéticamente"

MAYULI INVERSIONES

INVERSORES FUNDAMENTALES



En estos días se dio a conocer la noticia que confirma las ventajas competitivas, Open AI comienza a ser cliente de Google Cloud PLatforms “La adición de OpenAI a la lista de clientes de Google muestra cómo el gigante tecnológico ha aprovechado su tecnología de IA interna para impulsar el desarrollo de su negocio cloud” Reuters

Resumen

El search se está actualizando y monetizando, ¿puede tener algún impacto de todas formas? Si. Pero alphabet no es sólo search, están sus herramientas, gemini, youtube y cloud. Nuestra tesis de inversión radica en:

- Google search permanecerá dominante, con actualizaciones buenas para el usuario y los comerciantes.
- Youtube mantendrá el dominio en el streaming, los creadores y usuarios impulsan este dominio.
- Cloud será el principal motor de crecimiento y mejora de márgenes.
- Gemini y la IA tendrán un rol clave en la integración de todos sus productos.

A valoraciones actuales tenemos un margen de seguridad y buena expectativa de rentabilidad.

Benjamin Graham: “El trabajo de un analista es poner un precio a la calidad y a las perspectivas”

MAYULI INVERSIONES

INVERSORES FUNDAMENTALES



VALUACIÓN

Estimaciones GOOGL

FCF as % of EBIT	68,00%
Tasa de Descuento	10,00%
Crecimiento Terminal	5,00%
Multiplo de Cotización	24
Caja Neta	\$66.830,00
Acciones en Circ.	12388

Precio Actual	178,64
Valor acción	\$174,51
Precio/Valor	-2,31%

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Valor Terminal
FCF	\$82.950,80	\$90.287,07	\$98.484,74	\$107.654,37	\$117.922,34	\$129.433,31	\$2.925.192,82
Descuento	1,10	1,21	1,33	1,46	1,61	1,77	1,77
Valor Presente	\$75.409,82	\$74.617,41	\$73.993,04	\$73.529,38	\$73.220,50	\$73.061,73	\$1.651.195,09
Valor Intrínseco	\$2.161.856,97						