



Artikel wurde von Lars Hattwig verfasst.

Hinweis: Neben der Analyse einer interessanten Dividenden-Aktie wird es hier von Zeit zu Zeit Analysen von Konzernen geben, die mittlerweile eine wirtschaftliche Weltmachtstellung erreicht haben.

Die Weltherrschaft - Teil 1: Amazon.com



Profil und Geschäftsmodell

Amazon.com ist ein international führender Online-Versandhändler, der 1994 von Jeff Bezos gegründet (auch heute noch CEO und Chairman) wurde und heute seinen Hauptsitz in Seattle (USA) hat. Nach eigenen Angaben hat Amazon, das **2017 mehr als 350.000 Mitarbeiter beschäftigte**, als Marktführer des Handels im Internet sogar die weltweit größte Auswahl an Büchern, CDs und Videos. Über die integrierte Verkaufsplattform Marketplace können auch Privatpersonen oder andere Unternehmen im Rahmen des Online-Handels neue und gebrauchte Produkte anbieten.

Bei Amazon finden Käufer neue und gebrauchte Waren aus beinahe allen Bereichen der Konsumgüterindustrie. Büche bzw. eBooksr, Musik, DVDs, Elektronikprodukte, Fotos, Digitale Downloads, Software, PC- und Videospiele werden ebenso angeboten wie Geräte für Küche, Haus und Garten, Spielwaren, Sport- und Freizeitartikel, Schuhe und Schmuck, Gesundheits- und Kosmetikprodukte, Kleidung, Autos, Lebensmittel und Zeitschriften. Dabei werden nicht alle Produkte von Amazon selbst verkauft.

Selbst private und gewerbliche Verkäufer können ihre Produkte über das Onlineversandhaus anbieten. Darüber hinaus umfasst das Angebot des Online-Händlers noch zahlreiche weitere Produkte und Leistungen. Dazu gehört unter anderem der portable Reader Kindle, auf dem Bücher, Magazine, Zeitschriften oder persönliche Dokumente heruntergeladen und gelesen werden können, sowie das Video-on-Demand-Angebot über



Amazon Prime Video oder der Streaming-Service Fire TV. Außerdem führt das Unternehmen die Cloud-Plattform Amazon Web Services, das Spracherkennungssystem Echo oder die Tablet-Reihe Fire. Über AmazonFresh können Kunden mittlerweile sogar schon frische Lebensmittel online bestellen.

Amazon hat zunächst den Büchermarkt revolutioniert, mit der Folge, dass etliche traditionelle Buchhändler bis hin zu traditionellen Verlagshäusern empfindliche Umsatzeinbußen erleiden mussten, teilweise bis hin zur Insolvenz.

Mit dem Ausweiten der Angebote auf die Video- und TV-Bereiche und selbst in der Lebensmittelbranche versucht Amazon durch disruptive Technologien bestehende Geschäftsmodelle auszuhöhlen oder gar obsolet werden zu lassen. So testet Amazon in einem eigenen Lebensmittel-Shop den Verkauf von Produkten, ohne einen Kassenbereich. Die Produkte werden bei Entnahme aus dem Regal automatisch bzgl. Ware und Preis erfasst und im Amazon-Warenkorb abgebucht.

Bilanzdaten von Amazon

Amazon ist mit einer **Marktkapitalisierung von 450 Milliarden US-Dollar das viertgrößte Unternehmen der Welt**. Zur Erinnerung: Die Marktkapitalisierung ist das Produkt aus dem Kurswert und der Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile des Unternehmens.

Der Umsatz hat sich von **61 Milliarden US-Dollar im Jahr 2012 auf 136 Milliarden US-Dollar im Jahr 2016 mehr als verdoppelt**.

Als wichtigstes Ziel ist für CEO und Gründer Jeff Bezos Marktanteile zu erhöhen und weniger der Fokus auf eine aktuelle Gewinnerzielung. So konnte der Weltkonzern in etlichen Jahren trotz des stetigen Umsatzanstieges keinen (buchhalterischen) Gewinn erzielen. Erst in den jüngsten Jahren wurde im Jahresabschluss ein Gewinn ermittelt, der zumindest auch der Rede wert ist. Dieser Umstand ist auch an der **Kapitalrendite (RoA) abzulesen, die nach Werten um 0% in den Jahren 2016 und 2017 immerhin auf 3% angestiegen ist**. Ein Wert, der etwa dem Niveau der Kapitalrendite in der hart umkämpften Automobilbranche entspricht.



Der fehlende deutliche Gewinn macht es daher aus der Sicht des Unternehmens nachvollziehbar, dass **Amazon bislang seinen Aktionären (noch) keine Dividende zahlt**. Damit befindet sich Amazon in guter Gesellschaft mit anderen Weltkonzernen wie Alphabet (Google) oder Facebook, die ebenfalls als erste Priorität die Erhöhung von Marktanteilen aufweisen.

Werfen wir einen Blick auf den Chart von Amazon in US-Dollar (Quelle: comdirect).

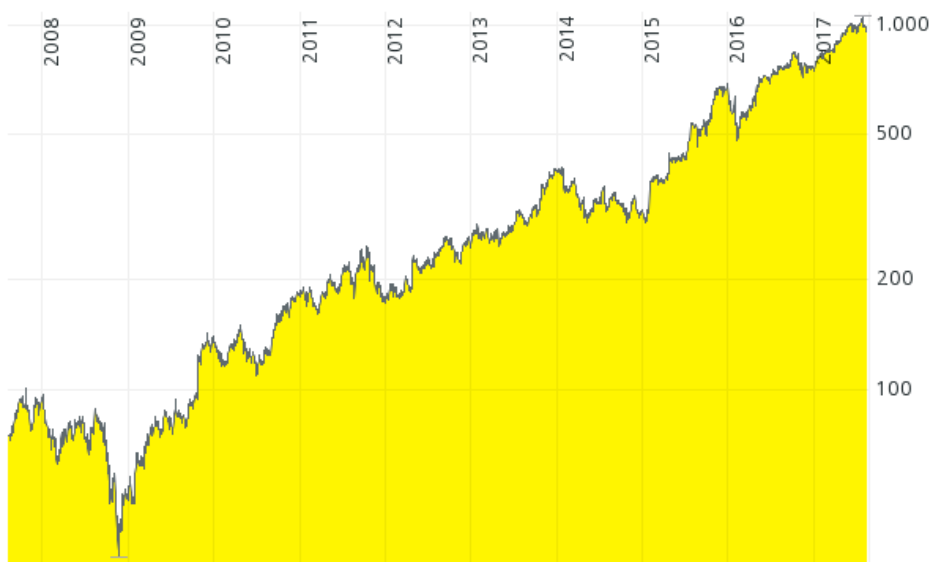


Abbildung 1: Der Kurs-Chart von Amazon in der logarithmischen Darstellung

Der stetige Aufwärtstrend seit der Finanzkrise ist gut zu sehen. Vor allem seit 2015 konnte sich der Kurswert von Amazon im Zeitraum von 1 bis 1,5 Jahren jeweils verdoppeln. Was ist der Grund für diesen Anstieg, bei dem der Konzern unterm Strich keinen oder nur einen geringen Gewinn erwirtschaftet?

Anders als beim Gewinn, der durch Abschreibungen und andere Effekte vom Management beeinflusst werden kann, lässt sich der Cashflow nicht manipulieren und ist somit „ehrlicher“ und damit aussagekräftiger für den finanziellen Status eines Unternehmens.

In den Modulen 6 (Aktien) und 7 (außerbörsliches Investieren) besprechen wir ausführlich den Cashflow und dessen Bedeutung.



Der Cashflow zeigt letztendlich an, wie viel Geld dem Unternehmen zugeflossen ist oder aus dem Unternehmen herausgeströmt ist. So betrug die **Liquidität im Unternehmen zum Beginn des Jahres 2012 5,3 Milliarden US-Dollar und stieg bis Ende 2016 auf 19,3 Milliarden US-Dollar**. Das bedeutet, der Konzern konnte nicht nur seinen Umsatz über die Jahre hinweg steigern, sondern baut auch sein Liquiditätspolster immer weiter aus.

Cash Flow					
	2012	2013	2014	2015	2016
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit					
Nettogewinn	-39,00	274,00	-241,00	596,00	2.371,00
Abschreibung und Abgrenzungen	2.159,00	3.253,00	4.746,00	6.281,00	8.116,00
Körperschaftssteuer	-265,00	-156,00	-316,00	81,00	-246,00
Forderungen	-861,00	-846,00	-1.039,00	-1.755,00	-3.367,00
Lagerbestand	-999,00	-1.410,00	-1.193,00	-2.187,00	-1.426,00
Verbindlichkeiten	2.070,00	1.888,00	1.759,00	4.294,00	5.030,00
Sonstiges Betriebskapital	1.313,00	1.135,00	1.447,00	2.205,00	3.679,00
Sonstige unbare Posten	802,00	1.337,00	1.679,00	2.405,00	2.286,00
Netto-Cash aus laufender Geschäftstätigkeit	4.180,00	5.475,00	6.842,00	11.920,00	16.443,00
Cash Flow aus Investmentaktivitäten					
Investitionen in Sachanlagen	-3.785,00	-3.444,00	-4.893,00	-	-
Übernahmen netto	-745,00	-312,00	-979,00	-795,00	-116,00
Kauf von Vermögenswerten	-3.302,00	-2.826,00	-2.542,00	-4.091,00	-7.756,00
Umsatz/Laufzeit der Anlagen	4.237,00	2.306,00	3.349,00	3.025,00	4.733,00
Kauf immaterieller Anlagewerte	-	-	-	-	-
Sonstige Investmentaktivitäten	0,00	0,00	0,00	-4.589,00	-6.737,00
Netto-Cash verwandt für Investmentaktivitäten	-3.595,00	-4.276,00	-5.065,00	-6.450,00	-9.876,00
Cash Flow aus Finanzaktivitäten					
ausgegebene Stammaktien	-960,00	0,00	0,00	-	-
Dividenden	-	-	-	-	-
Sonstige Finanzaktivitäten	3.219,00	-539,00	4.432,00	-3.763,00	-2.911,00
Netto-Cash durch (und benutzt für) Finanzaktivitäten	2.259,00	-539,00	4.432,00	-3.763,00	-2.911,00
Veränderung Netto-Cash	2.815,00	574,00	5.899,00	1.333,00	3.444,00
Liquidität am Anfang der Periode	5.269,00	8.084,00	8.658,00	14.557,00	15.890,00
Liquidität am Ende der Periode	8.084,00	8.658,00	14.557,00	15.890,00	19.334,00
Verfügbarer Cash Flow					
Operativer Cash-Flow	4.180,00	5.475,00	6.842,00	11.920,00	16.443,00
Investitionen	-3.785,00	-3.444,00	-4.893,00	-4.589,00	-6.737,00
Verfügbarer Cash Flow	395,00	2.031,00	1.949,00	7.331,00	9.706,00

Angaben in Millionen USD.

Abbildung 2: Die Cashflow-Entwicklung von Amazon von 2012 bis 2016 – Quelle: Morningstar.de

In der Regel ist es weniger schwierig bei ansteigendem Umsatz irgendwann effizienter zu arbeiten und damit den Gewinn zu erhöhen, als bei einem bereits kostenoptimierten



Unternehmen den Umsatz zu erhöhen. Genau ersteres scheint das Vorhaben von CEO Jeff Bezos zu sein.

Die **Eigenkapitalquote lag 2014 und 2015 mit Werten um 20% recht niedrig und konnte 2016 wieder auf 23% erhöht werden.** Eigentlich sind Werte über 30% erstrebenswert, doch solange die 20%-Marke nicht unterschritten wird, sollte das Liquiditätspolster im Vergleich zur Fremdfinanzierung ausreichend hoch sein.

Wie geht es mit Amazon weiter?

Amazon hat sich mit seiner gut funktionierenden und kundenfreundlichen Onlineplattform global ins Konsumverhalten der Menschen etabliert und genießt ein hohes Vertrauen bei den Nutzern. Hier ist Amazon in weiten Teilen der Welt der Marktführer.

Gleichzeitig wird Amazon versuchen in weitere traditionelle Geschäftsmodelle einzudringen bzw. auszubauen, wie im TV- und Videobereich oder bei Lebensmittel. Alleine hier steckt großes Potential zur weiteren Umsatzerhöhung. Mit dem Sprachassistenten Alexa hat Amazon die Tür zum Internet of Things, in diesem Fall das vernetzte Haus, weit aufgestoßen und beispielsweise Apples Sprachassistent Siri schon überholt.

Wie immer bei völlig neuen Techniken wird nicht jeder Versuch gleich ein Volltreffer. Damit kann es bei der Amazon-Aktie auch mal etwas größere Rücksetzer von 10 bis 20% geben. Dennoch bieten die eben besprochenen Themenfelder ausreichend Phantasie dafür, dass sich auch hier Amazon mit in einer führenden Position behaupten wird - wenn der Weltkonzern nicht sogar ganz vorne mit dabei ist.



Werfen wir abschließend auch einmal einen Blick auf den mittelfristigen Trend der Amazon-Aktie.



Abbildung 3: Der Aufwärtstrendkanal von 2015 bis 2017 – Quelle: Tradesignalonline.com

Hier sehen wir in den letzten Monaten und Jahren einen lupenreinen Aufwärtstrend. Also von der Charttechnik her kann es ebenfalls weiter aufwärts gehen mit der Amazon-Aktie.

Trotz fehlender Dividendenzahlung und einem hohen KGV in dreistelliger Höhe ist die Amazon-Aktie ein klarer Kauf, da ich aus heutiger Sicht keine ernsthaften Hindernisse erkennen kann, die den globalen Siegeszug von Amazon stoppen könnte. Das hohe KGV verhindert besonders bei Value-Investoren den Kauf dieses Titels. Sobald sich Amazon darum kümmert, vom hohen Umsatzwachstum auch den Gewinn zu erhöhen, wird das KGV rasch absinken.