

8 december 2023



**Aberfeld**  
international

UW VERMOGENSBEHEERDER MET GEVOEL VOOR WAARDE

---

# INHOUD



## De beurs, een dynamische wereld ..... 3

We hebben kunnen profiteren van een vroege eindejaarsrally voor tal van aandelen. Ondanks dat het jaar zich heeft gekenmerkt door een uitzonderlijke reeks gebeurtenissen was het een goed jaar voor beleggers...



## Wolters Kluwer en RELX omarmen Artificial Intelligence ..... 4

De snelle opkomst van kunstmatige intelligentie, oftewel Artificial Intelligence (AI) leek een grote bedreiging te worden voor dataleveranciers als Wolters Kluwer en RELX. Beide bedrijven grijpen dit nieuwe fenomeen echter juist aan als kans...



## Specialist aan het woord ..... 7

Een mooi moment om even terug te kijken, hoewel het interessanter is om vooruit te kijken. Er is niet heel veel gebeurd in 2023. Voor beleggers was de meest belangrijke gebeurtenis de stijging van de rente...



## Koerspotentieel Amazon zit niet in dozen, maar in de cloud ..... 8

De aandelenkoers van Amazon noteert ten opzichte van vorig jaar een stuk lager. Zorgen over inflatie, lagere consumentenbestedingen, een krappe arbeidsmarkt en rechtszaken houden de waardering van het aandeel ver onder het niveau waarop het lange tijd acteerde...

---

**Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.**

*Indien u gebruik maakt van artikelen en opinies gepubliceerd door (medewerkers van) Aberfeld Vermogensbeheer in deze publicatie of elders dan gaat u akkoord met het feit dat u gebonden bent door de in onze disclaimer ([aberfeld.nl/disclaimer](http://aberfeld.nl/disclaimer)) omschreven voorwaarden.*

# De beurs, een dynamische wereld

**We hebben kunnen profiteren van een vroege eindejaarsrally voor tal van aandelen. Ondanks dat het jaar zich heeft gekenmerkt door een uitzonderlijke reeks gebeurtenissen was het een goed jaar voor beleggers. In deze dynamische wereld van financiën vormt de beurs een intrigerend podium waarop alle economische krachten van de investeerders, bedrijven en marktanalisten gezamenlijk de koers van de financiële toekomst bepalen en dat ziet er ook voor 2024 weer goed uit.**

Wij hebben goede verwachtingen, onder andere door de verwachte renteverlagingen. De markt houdt zelfs al rekening met een aantal verlagingen begin 2024. Een meerderheid van de beleggers verwacht zelfs dat voor eind 2024 de rente is gedaald naar 3,75 tot 4,25 procent. Volgende week woensdag (13 december) maakt de Fed het laatste rentebesluit van 2023 bekend. We verwachten dat de rente gehandhaafd blijft op 5,25 tot 5,50 procent. Met name het werkgelegenheidsrapport is voor de Fed een belangrijke economische barometer en juist deze cijfers zijn nog niet goed genoeg.



Monetaire verkrapping werkt met een vertraging van één tot anderhalf jaar, dus ook al wordt de rente niet langer verhoogd, het effect op de economie is nog lang niet uitgewerkt. Hoewel de inflatie door de inzakkende bedrijvigheid is ingezakt van 10,6% eind vorig jaar tot 2,9% in oktober, is in Europa de ECB nog niet op het punt waarbij ze de teugels alweer wat zou willen laten vieren. Ze zijn voorzichtig voor een nieuwe inflatiegolf, dat zelfs weer meer verkrapping zou vereisen. Echter gokt de geldmarkt er inmiddels op dat de economie zich zwak zal ontwikkelen en dat ook de ECB zich al in het voorjaar genooddaakt ziet om met een eerste renteverlaging te komen.

Laten we niet te ver op de muziek vooruitlopen, we zitten bij Aberfeld elke dag boven op het financiële nieuws en houden de vinger voor u aan de pols. Het blijft van belang om een goed gespreide portefeuille te hebben waarmee wij op een behendige manier rendement creëren voor u, door goed te kijken naar het dividend en het binnenhalen van rendement door het schrijven van opties. Dat heeft ons dit jaar een mooi rendement bezorgd.

Aberfeld hanteert een beheerstrategie waarin we bedrijven goed op fundamentele factoren screenen. Denk daarbij aan een vrije kasstroom die de hoge dividenduitkeringen ondersteunen, maar ook bedrijven die over een groot aanpassingsvermogen beschikken en snel kunnen schakelen aan de hand van de marktomstandigheden. Wij zoeken naar die aandelen die bij economische veranderingen kunnen profiteren en zorgen voor het beoogde rendement. Onze expertise inzetten voor uw vermogen! Hoe wij dat doen bij Aberfeld? Belt u mij maar.

Geniet van de feestdagen en ik wens u alvast een gezegend 2024.

**Hartelijke groet,  
Janette Buitenkamp**



# Wolters Kluwer en RELX omarmen Artificial Intelligence

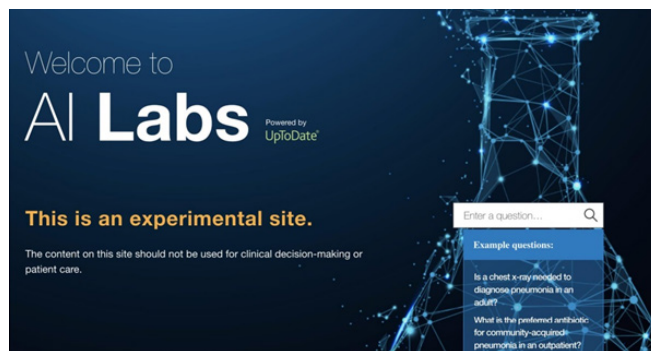
**De snelle opkomst van kunstmatige intelligentie, oftewel Artificial Intelligence (AI) leek een grote bedreiging te worden voor dataleveranciers als Wolters Kluwer en RELX. Beide bedrijven grijpen dit nieuwe fenomeen echter juist aan als kans. Voor beleggers blijft het wel zaak de vinger aan de pols te houden.**

De uitgevers Wolters Kluwer en RELX laten al sinds 2015 een stevige outperformance zien vergeleken met de AEX-index. Vooral de koers van Wolters Kluwer is niet te houden. Beide aandelen staan alleen dit jaar al ruim 30% in de plus. Dat is ongekend vergeleken met de toch ook niet verkeerde stijging van 10% die de AEX tot op moment van schrijven in 2023 heeft laten zien. Beleggers blijven erg gecharmeerd van de gestage autonome groei in combinatie met het solide trackrecord op het gebied van dividend en inkoop eigen aandelen die de uitgevers door de jaren heen laten zien. Een gevolg van de forse outperformance is wel dat de waardering van beide fondsen zeer stevig is te noemen. Beleggers moeten daarom kritisch blijven op de bestendigheid van het groeimodel en dat doet Aberfeld dan ook.

Eerder dit jaar waarschuwde Dan Rosensweig, ceo van het online leerplatform Chegg, dat de snelle opkomst van AI chatbot ChatGPT de omzet negatief gaat beïnvloeden. Na die waarschuwing daalden de koersen van de gehele uitgeefsector met ruim 5%, maar die daling bleek slechts tijdelijk te zijn. Winnaars verkopen is altijd een gevaarlijke strategie en zou bij deze fondsen tot op heden dus ook niet goed hebben uitgepakt. De neergang van print door de opkomst van gedigitaliseerde uitgaven heeft de sector immers ook veel beter doorstaan dan aanvankelijk werd gedacht.

## Wolters Kluwer

Wolters Kluwer is een mondiale aanbieder van professionele informatie, softwareoplossingen en overige diensten. Het concern is opgesplitst in een vijftal divisies: Health, Tax & Accounting, Financial & Corporate Compliance, Legal & Regulatory en Corporate Performance & ESG. De eerste drie divisies zijn tevens de grootste bedrijfsonderdelen en genereren ook de hoogste operationele marges. Voor Wolters Kluwer als geheel geldt dat 82% van de omzet een terugkerend karakter heeft via abonnementen. Zie daar het defensieve profiel. Maar liefst 94% van de



Bron: Wolters Kluwer. AI aangewend voor toekomstige medische beslissingen.

omzet betreft digitale oplossingen. Geografisch gezien komt 65% van de omzet uit de Verenigde Staten, 27% uit Europa en 8% uit Azië en de rest van de wereld. Over de eerste negen maanden boekte Wolters Kluwer een autonome omzetgroei van 5%. De terugkerende omzet liet een autonome groei zien van 7% en daar droegen alle bedrijfsonderdelen aan bij. Vooral de abonnementen voor de cloudsoftware (+15%) groeien snel.

Door hoge personeelskosten en investeringen in innovaties staat de operationele winst bij Wolters Kluwer al het gehele jaar onder druk, resulterend in een daling van de operationele marge met 150 basispunten tot 26,1%. Het betreft hier ook zeker investeringen in AI. De uitgever verwacht nog wel dat het vierde kwartaal herstel zal bieden, waardoor er over geheel 2023 een operationele marge van 26,1% - 26,5% uit zal rollen, versus 26,1% over 2022. Een wat hogere voorziene autonome omzetgroei in het slotkwartaal helpt hierbij. Door een wat ongunstige timing van het werkkapitaal lag de vrije kasstroom over de eerste negen maanden 13% lager dan het jaar ervoor. Tegen jaareinde verwacht het concern dat dit effect normaliseert, zodat de vrije kasstroom naar verwachting rond de €1,2 miljard zal uitkomen (2022: €1,22 miljard). De winst per aandeel zal in constante valuta met 5-9% stijgen. Over de eerste jaarhelft bedroeg de stijging 6% tot € 2,17.

Er is al een interim-dividend van € 0,72 per aandeel betaald, conform het beleid om 40% van het totale

dividend over 2022 uit te betalen. Met een verhouding nettoschuld/ebitda van 1,6 blijft Wolters Kluwer behoorlijk solide gefinancierd. Het bedrijf ligt dan ook op schema om de aandeleninkoop van € 1 miljard (circa 3,7% van de huidige beurswaarde) dit jaar af te ronden en heeft zich nu al gecommitteerd in de maanden januari en februari 2024 voor in totaal € 100 miljoen aan eigen aandelen in te kopen. Wolters Kluwer zegt dat er daarnaast genoeg financiële armslag blijft voor dividend, investeringen en selectieve overnames.

Door AI denkt Wolters Kluwer zijn professionele klanten in de toekomst nog beter van informatie te kunnen voorzien en het ziet AI dan ook als een kans. Eerder dit jaar kocht het nog Della AI, een leverancier van AI-technologie voor advocatenkantoren en juridische afdelingen van ondernemingen. Puur door vragen te stellen kunnen juristen informatie uit documenten analyseren en verwerken. Wolters Kluwer stelt dat al ongeveer de helft van zijn online diensten op een of andere manier gebruikmaakt van AI.

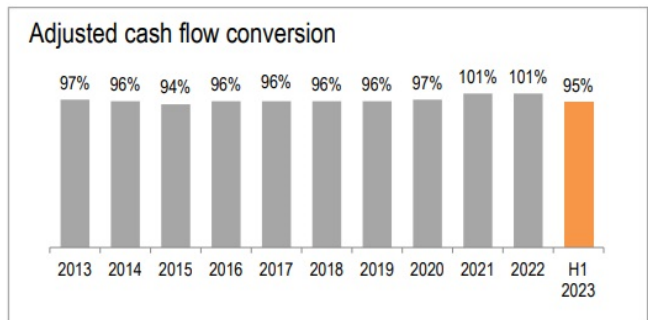
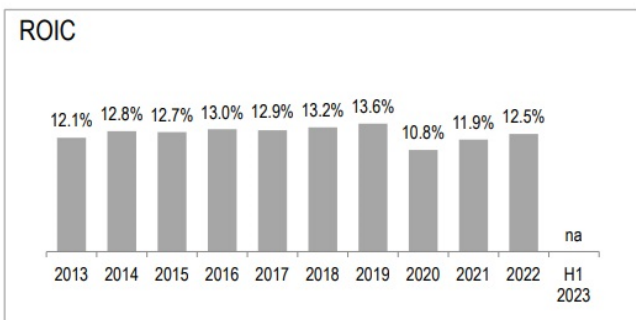
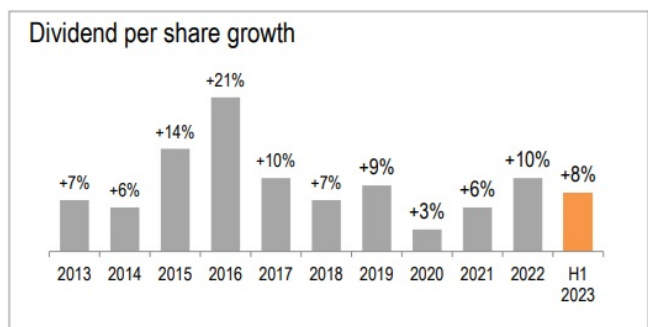
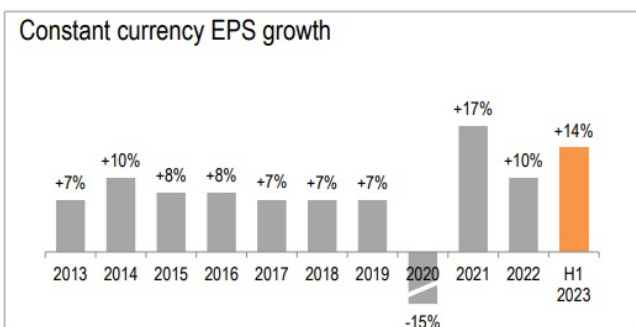
## RELX

RELX, voorheen Reed Elsevier, levert op informatie gebaseerde analytische en beslis-hulpmiddelen. Het bedrijf onderscheidt vier divisies: Risk (35% van de omzet), Scientific, Technical & Medical (33%), Legal (20%) en Exhibitions (12%). Ook RELX ziet AI als een kans in plaats van een bedreiging. In een recente presentatie werd gezegd dat AI al een decennium

wordt ingezet voor analyse en voor de ontwikkeling van beslissingstools. RELX verwacht dat de verdere ontwikkeling van AI een belangrijke drijfveer voor de business zal blijven. Het bedrijf is voor 60% van de omzet actief in de Verenigde Staten en dus net als Wolters Kluwer zeer dollargevoelig. Europa levert 20% van de omzet en nog eens 20% komt uit overige regio's. Abonnementen zijn goed voor 55% van de omzet en de rest loopt via contracten, die vaak langlopend zijn. Van de omzet bestaat 84% uit digitale oplossingen, 5% is print en 11% wordt via direct klantencontact behaald.

RELX genereerde over de eerste negen maanden een autonome omzetgroei van 8%. Dit beeld is wat geflatteerd omdat het onderdeel Exhibitions (vakbeurzen) na de coronadip met maar liefst 32% groeide. RELX gaf bij de update over het derde kwartaal geen inzage in de winstgevendheid. Bij de halfjaarcijfers realiseerde het wel een verbetering van de operationele marge met 180 basispunten tot 33,0%, al kwam dat ook weer vooral door het feit dat de marge bij de vakbeurzen ruimschoots verdubbelde tot 31,7%. RELX sprak nog altijd over een aanhoudend sterk momentum voor de gehele groep en verwacht nog steeds dat de autonome omzetgroei en onderliggende operationele winst dit jaar boven de historische groeitrend zullen blijven, die op respectievelijk circa 4% en circa 7% ligt.

De winst per aandeel zal dit jaar gecorrigeerd voor



Bron: RELX. Zeer sterk track record, bewijs van defensieve kwaliteiten.



valuta-effecten sterk (20-30%) groeien. Over de eerste jaarhelft bedroeg de stijging al 19% tot 56,2 pence. RELX keerde hierop een 8% hoger interim-dividend uit van 17 pence per aandeel. Een uitspraak over de vrije kasstroom ontbreekt, maar deze steeg over de eerste jaarhelft met een keurige 4,5% tot £928 miljoen. Vorig jaar steeg de vrije kasstroom al met 18% tot £1,97 miljard. De schuldgraad van RELX is met 2,2 iets hoger dan die van Wolters Kluwer. RELX rond dit jaar een aandeleninkoopprogramma af van £800 miljoen, wat goed is voor circa 1,4% van de huidige beurswaarde.

## Conclusie

In termen van koers-winstverhouding en koers/vrije kasstroom wordt Wolters Kluwer iets hoger gewaardeerd dan RELX. Wolters Kluwer kent dan ook een hogere return omdat maar liefst 80% van de vrije kasstroom wordt aangewend voor de inkoop van eigen aandelen, tegen slechts 33% bij RELX. De combinatie inkoop eigen aandelen plus dividend ligt bij Wolters Kluwer op 5,2%, tegen 3,3% bij RELX. RELX reserveert meer geld voor overnames en investeringen, en dat kan gezien de snelle marktveranderingen wel eens goed van pas komen. Wolters Kluwer lijkt daarentegen wat minder conjunctuurgevoelig. Aberfeld blijft neutraal tegenover deze aandelen en volstaat met houdadviezen. De exacte impact van AI op het verdienmodel van beide bedrijven zal zich nog verder moeten uitwijzen. Er zullen zeker kansen zijn, maar beleggers moeten ook rekening houden met grote investeringen.

### Fundamentele gegevens RELX (London)

ISIN:	GB00B2B0DG9
Symbol:	REL
Koers:	£ 30,16
Hoogste koers 52 weken:	£ 3.081
Laagste koers 52 weken:	£ 2.272
Aantal uitstaande aandelen:	1,89 miljard
Marktkapitalisatie:	£ 57,15 miljard
Wpa 2022 (adjusted):	£ 1,02
Tax wpa 2023(adjusted):	£ 1,13
Tax wpa 2024(adjusted):	£ 1,25
Koers-winstverhouding 2024:	24
Dividend 2022:	£ 0,546
Tax dividend 2023:	£ 0,58
Dividendrendement:	1,9%
Eigen vermogen per aandeel:	£ 1,73

### Fundamentele gegevens Wolter Kluwer

ISIN:	NL0000395903
Symbol:	WKL
Koers:	€ 129,85
Hoogste koers 52 weken:	€ 132,65
Laagste koers 52 weken:	€ 97,00
Aantal uitstaande aandelen:	248,5 miljoen
Marktkapitalisatie:	€ 32,26 miljard
Wpa 2022:	€ 4,14
Tax wpa 2023:	€ 4,35
Tax wpa 2024:	€ 4,84
Koers-winstverhouding 2024:	26,8
Dividend 2022:	€ 1,81
Tax dividend 2023:	€ 1,95
Dividendrendement:	1,5%
Eigen vermogen per aandeel:	€ 9,30
Publicatie jaarcijfers 2023:	21 februari 2024

# De jaarwisseling is alweer in zicht

Een mooi moment om even terug te kijken, hoewel het interessanter is om vooruit te kijken. Er is niet heel veel gebeurd in 2023. Voor beleggers was de meest belangrijke gebeurtenis de stijging van de rente. De mate en snelheid waarmee de rente steeg zorgde op een aantal momenten voor onrust op de markt. Verder speelde de oorlog in Oost-Europa en de escalatie in het Midden-Oosten op de achtergrond een rol. Andere grote gebeurtenissen die de markt sterk hebben beïnvloed bleven uit. Aandelenmarkten sluiten dit jaar weliswaar hoger af maar er zijn flinke verschillen tussen sectoren, sectoren die het bovengemiddeld goed hebben gedaan en sectoren die ronduit slecht gepresteerd hebben.

Tot de slecht presterende sectoren behoren de kapitaalsintensieve industrieën en producenten van grondstoffen. Oorzaak daarvan is de gestegen rente en de afnemende vraag van consumenten. Technologiebedrijven hebben het daarentegen zeer goed gedaan. Innovaties zoals kunstmatige intelligentie (AI) hebben bijgedragen aan de uitstekende performance van een aantal van deze technologiebedrijven.

Hoe het komende jaar eruit gaat zien voor beleggers blijft altijd een vraagteken, maar we kunnen wel een aantal zaken vaststellen die ons een handvat kunnen geven. In de eerste plaats ziet het ernaar uit dat de rente volgend jaar gaat dalen. Dat fenomeen is gunstig voor beleggers in aandelen en obligaties. De geopolitieke spanningen blijven en we moeten, naar mijn mening, rekening houden met toenemende escalaties. Wat betreft de energieprijzen mogen we enige stabiliteit verwachten. Net als in 2023 zal de

olieprijs niet enorm stijgen. De energietransitie, die steeds verder doorzet en de onderlinge onenigheid tussen de olieproducerende landen vergroot, heeft een drukkend effect op de oliepunten. Ik verwacht dat dit in 2024 niet zal veranderen.

Er is veel vraag naar goud. Deze belangstelling weerspiegelt de onrust die er bij beleggers is door de geopolitieke spanningen en wordt gedragen door de dalende rente. Er zijn ook andere factoren die de stijging van de goudkoers, maar ook van de Bitcoin veroorzaken. Een factor die bij de prijs van de Bitcoin meespeelt is de toenemende belangstelling van hedge funds en de mogelijke introductie van verhandelbare Bitcoin fondsen, eigenlijk pure speculatie dus. Wat de goudprijs betreft zien we dat veel centrale banken goud hebben ingekocht. Geen enkele centrale bank heeft de afgelopen twee jaar zoveel goud gekocht als die van Rusland. Volgens adjunct-gouverneur Dmitry Tulin dient de goudvoorraad namelijk ook als ultieme bescherming tegen wettelijke en politieke risico's. Zo kan een goudvoorraad onder alle omstandigheden gebruikt worden om goederen uit het buitenland te importeren, terwijl valutareserves in het meest extreme geval geblokkeerd kunnen worden. Met goud zouden handelsbeperkingen en sancties ook makkelijker omzeild kunnen worden.

Ik noemde het al; een dalende rente is een fenomeen dat gunstig is voor aandelen en obligaties. Wij zijn dan ook zeer positief over beide beleggingscategorieën. De obligatiekoersen kunnen stijgen als de rente verder omlaag gaat. Een obligatie met een mooie coupon wordt meer waard als de marktrente daalt. Ook liggen er grote kansen in de aandelenmarkt. Deze kansen liggen bij aandelen met sterke fundamenten, hoge dividenden en bij aandelen van innovatieve bedrijven.

Wij voeren een consequent beleggingsbeleid waarbij we rekening houden met alle omstandigheden. Met de juiste aandelen denken wij dat onze cliënten in 2024 een heel mooi beleggingsresultaat kunnen behalen.

**Hartelijke groet,  
André van Eerden**



# Koerspotentieel Amazon zit niet in dozen, maar in de cloud

**De aandelenkoers van Amazon noteert ten opzichte van vorig jaar een stuk lager. Zorgen over inflatie, lagere consumentenbestedingen, een krappe arbeidsmarkt en rechtszaken houden de waardering van het aandeel ver onder het niveau waarop het lange tijd acteerde. Beleggers lijken vooral oog te hebben voor de ontwikkelingen bij de e-commerceactiviteiten van Amazon en dat terwijl er juist bij de clouddivisie enorme groeikansen liggen. Het huidige niveau van de aandelenkoers lijkt dan ook een ideaal moment om in te stappen.**

In de afgelopen jaren is Amazon uitgegroeid tot een veelzijdig technologiebedrijf en het is allang niet meer alleen een webwinkel. Hoewel de e-commerceactiviteiten nog altijd een sleutelrol spelen binnen het bedrijf, is Amazon met zijn clouddiensten Amazon Web Services (AWS) inmiddels een geduchte concurrent geworden van partijen als Microsoft en Google. Verder biedt het bedrijf met Amazon Prime ook zijn eigen streamingsdienst waarmee de concurrentie met Netflix en Disney wordt aangegaan. Amazon is recent zelfs begonnen met het opzetten van een eigen satellietnetwerk waarmee het in de toekomst internetdiensten wil gaan aanbieden.

## Groeiende onzekerheid

Terwijl Amazon terugkijkt op wederom een zeer succesvol koopjesevenement, groeien de zorgen over de toekomstige consumentenuitgaven. Tijdens de recente 'Big-Deals Days' kochten consumenten wereldwijd honderden miljoenen producten via de webwinkel van Amazon, waarvan 150 miljoen via externe verkopers. De gemiddelde bestelling had volgens Digitalcommerce360.com een waarde van \$53,47. Ondertussen zijn alle ogen gericht op de feestdagen, omdat dit voor de online retailsector de belangrijkste periode van het jaar is. Onderzoeksbureau Adobe Analytics verwacht dat de Amerikaanse consument in aanloop naar de feestdagen zo'n 4,8% meer zal uitgeven ten opzichte van vorig jaar. Vooralsnog zijn dit positieve geluiden, maar analisten en economen maken zich zorgen over de ontwikkeling van de koopkracht in de Verenigde Staten. Volgens de American Chamber of Commerce drukt de inflatie steeds verder op de consumentenuitgaven en kunnen de loonstijgingen dit onvoldoende compenseren. Waar er de afgelopen jaren een constante groei van de consumentenuitgaven plaatsvond, was er sinds juli sprake van een vlakke ontwikkeling. De huidige inflatie vormt niet alleen een risico voor de consumenten-

uitgaven, maar ook voor de kosten van Amazon zelf. Door de hogere rentes, brandstofprijzen en energiekosten, ziet de e-commercegigant zijn marges onder druk staan. Om de kosten te drukken sloot Amazon eerder dit jaar 99 logistieke locaties in de Verenigde Staten en ook in het Verenigd Koninkrijk worden drie magazijnen gesloten.

Een ander specifiek probleem waar Amazon mee te maken heeft is de krappe arbeidsmarkt. Hierdoor is het niet alleen moeilijker om openstaande vacatures voor cruciale functies, zoals bezorgers en magazijnmedewerkers, in te vullen, maar stijgen ook de personeelskosten. Om toch kostenefficiënt te kunnen blijven opereren snijdt Amazon waar mogelijk in de personeelskosten van andere afdelingen. Recent werd nog bekend dat Amazon 1% van alle communicatiemedewerkers wereldwijd ontslaat. Verder dreigen magazijnmedewerkers in Groot-Brittannië met stakingen als zij geen beter loonvoorstel krijgen.



Bron: Amazon.com. Sluiting van logistieke locaties moeten de kosten drukken.



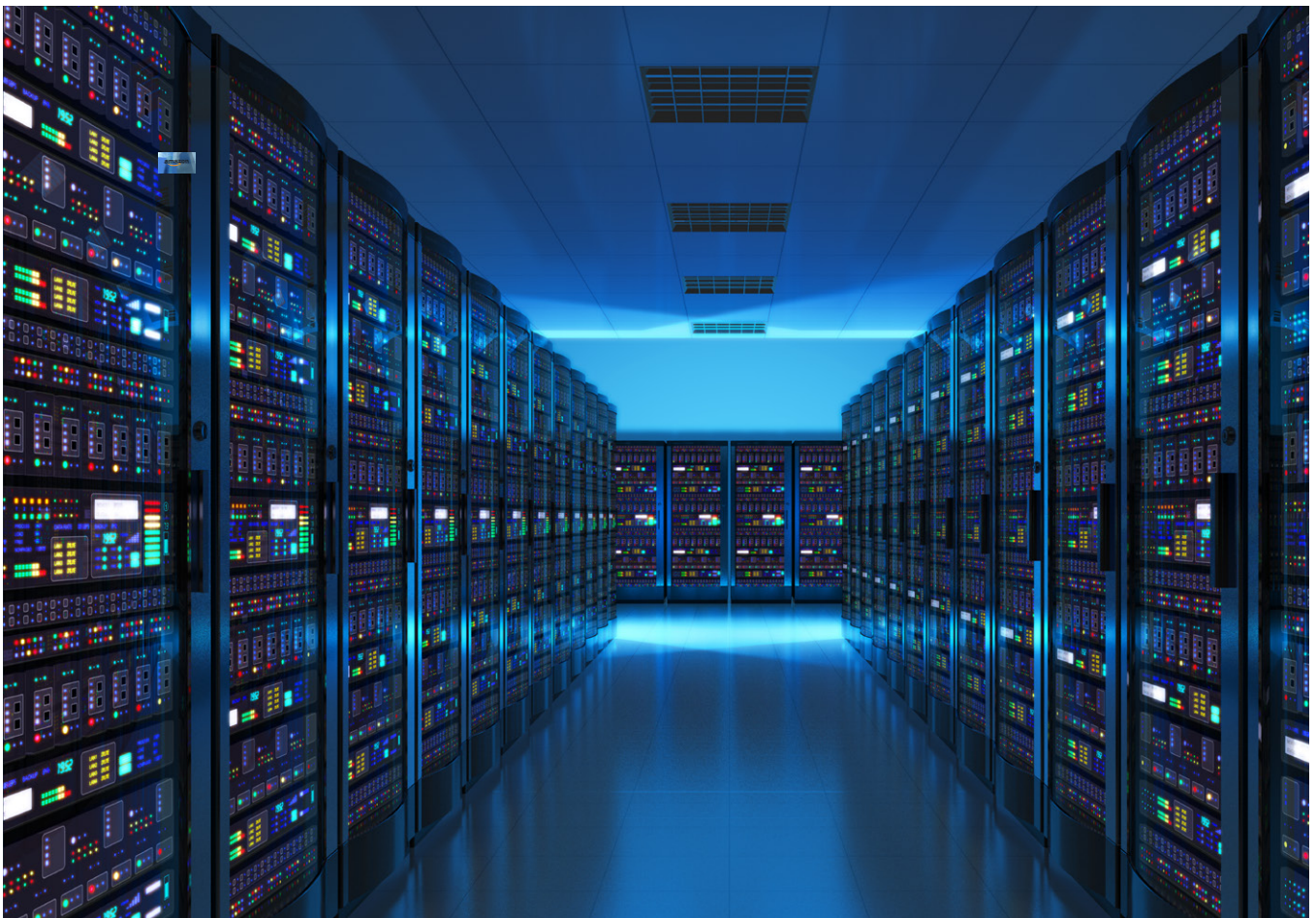
## Antitrustzaak FTC

De Federal Trade Commission (FTC) heeft samen met zeventien andere staten een rechtszaak tegen Amazon aangespannen wegens het mogelijke gebruik van concurrentiebepalende strategieën. Amazon zou zodoende op illegale wijze zijn monopolypositie in de online detailhandel behouden. Kortgezegd zou Amazon een prijscontrole-algoritme gebruiken waarbij externe verkopers en adverteerders die hun producten elders goedkoper aanbieden worden gestraft doordat ze lager in de zoekresultaten van Amazon Prime terugkomen. Volgens Amazon is het systeem waarop Amazon Prime is gebaseerd uitsluitend gericht op het bieden van de beste klantervaring. Op het moment van schrijven is de uitkomst van deze rechtszaak nog ongewis. Wanneer de FTC in het gelijk wordt gesteld zou dit gevolgen kunnen hebben voor de advertentie-inkomsten van Amazon, die jaarlijks circa \$40 miljard bedragen. Ook kan dit gevolgen hebben voor de vergoedingen die Amazon ontvangt uit de verkopen door derden op zijn platform. In het tweede kwartaal van dit jaar bedroeg dit \$32,3 miljard.

## Winstkansen vooral in de cloud

Eind september werd bekend dat Amazon \$4 miljard in Anthropic gaat investeren en daarmee een minderheidsbelang verkrijgt in het in kunstmatige intelligentie gespecialiseerde bedrijf. Anthropic is gespecialiseerd in generatieve kunstmatige intelligentie, die bijvoorbeeld kan worden toegepast voor klantenservice of ter ondersteuning bij het coderen. Anthropic is onder meer het bedrijf achter AI-assistent Claude.

Met deze investering wil Amazon uiteindelijk zijn eigen clouddiensten verrijken en uitbreiden. Zo wordt AWS de belangrijkste cloudleverancier van Anthropic en kan Amazon meeliften op de marktdominante positie van het AI-bedrijf. Klanten die gebruikmaken van de AI-modellen van Anthropic gaan op enige wijze ook gebruik maken van AWS, aangezien de gegevens en AI-modellen op het platform van Amazon's clouddiensten staan. Voor veel Anthropic-klanten zal Amazon daardoor uiteindelijk een logische keuze als cloudprovider worden.



Amazon Web Services is de belangrijkste drijfmotor achter de winstgroei.

Met deze investering maakt Amazon niet alleen een strategisch, maar vooral ook noodzakelijke keuze. Deals met bedrijven als Anthropic kunnen de omzetgroei weer een flinke boost geven. Binnen het cloudsegment is Amazon met een geschat wereldwijd marktaandeel van 32% momenteel marktleider. De resultaten van de clouddiensten lieten in het afgelopen kwartaal echter enigszins te wensen over. De omzetgroei bedroeg op jaarbasis slechts 12%, wat aanzienlijk lager is dan bij de concurrerende clouddiensten van Microsoft (Azure) en Alphabet (Google Cloud). Ook de winstgevendheid van AWS liep iets terug, waarbij de winstmarge daalde van 29% naar 25%.

Marktkenners en economen verwachten dat de wereldwijde cloudmarkt de komende jaren verder groeit tot een marktwaarde van \$2,4 biljoen in 2030. In het afgelopen kwartaal bepaalde het cloudsegment nog slechts 16% van de totale kwartaalomzet van Amazon, maar was goed voor 70% van het bedrijfsresultaat. Deze cijfers laten zien hoe belangrijk dit onderdeel nu al is voor de winstgevendheid.

## Kansen

- Investerings in AI-technologie versterken de marktpositie van de belangrijke clouddivisie.
- Amazon kan dankzij zijn clouddiensten zijn winstmarges in de toekomst significant verbeteren.
- De huidige koersdip biedt een goed instapmoment voor beleggers.

## Bedreigingen

- De uitkomst van de antitrustrechtszaak kan gevolgen hebben voor de advertentie- en affiliaatie-inkomsten van Amazon.
- Economische tegenwind in met name de VS zal een negatieve impact hebben op de e-commerceactiviteiten en resultaten.
- Er kan te veel geld op tafel worden gelegd voor overnames van AI-bedrijven, een sector die zichzelf nog moet bewijzen.

## Conclusie

Het relatief negatieve sentiment omtrent de e-commerceactiviteiten van Amazon is niet geheel onterecht. Hoge inflatie en een krappe arbeidsmarkt zijn serieuze uitdagingen, waar het bedrijf met het doorvoeren van kostenreducties op inspeelt. De transitie die Amazon heeft ingezet van webwinkel

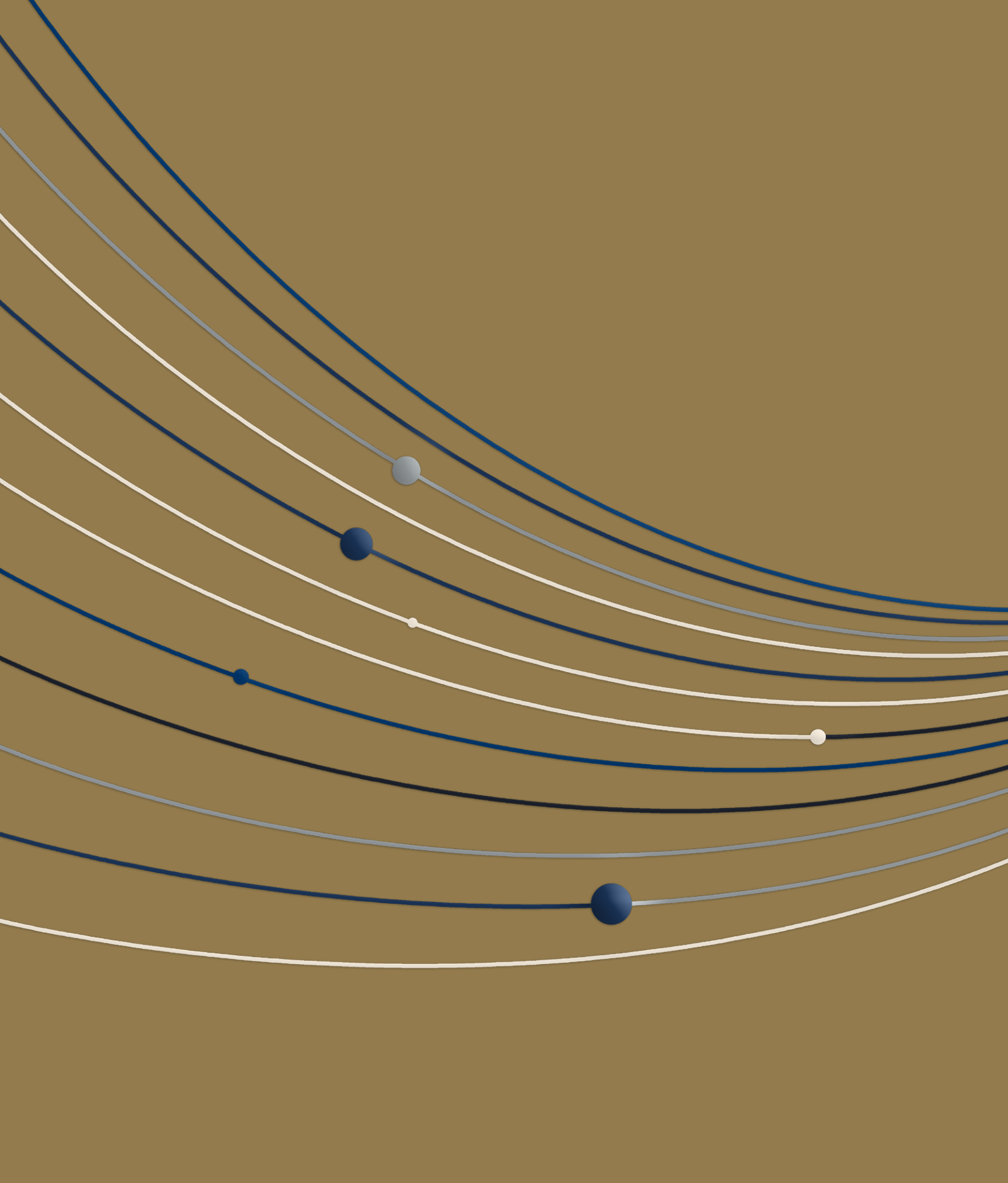
naar technologiebedrijf wordt steeds belangrijker en noodzakelijker. Binnen de wereldwijde markt voor clouddiensten heeft Amazon zich uitstekend gepositioneerd als marktleider, waardoor een significante verbetering van de winstcijfers slechts een kwestie van tijd lijkt. Aberfeld is positief over Amazon en is ervan overtuigd dat het aandeel met name de geduldige belegger veel te bieden heeft.

*Auteur heeft op het moment van schrijven geen positie in Amazon.com.*



## Fundamentele kenmerken Amazon.com

ISIN-code:	US0231351067
Ticker:	AMZN
Sector:	Technologie
Beurs:	NASDAQ
Marktkapitalisatie:	\$1,356 triljoen
Vrij verhandelbare aandelen:	9,319 biljoen
Aantal uitstaande aandelen:	10,318 biljoen
Koers 18 oktober:	\$131,45
Koers hoog afgelopen 12 maanden:	\$145,86
Koers laag afgelopen 12 maanden:	\$81,43
Koers-winstverhouding:	60,3



Aberfeld Asset Management B.V.  
Wilhelminapark 17-G  
2012 KB Haarlem

T: +31 203 050 540  
E: [info@aberfeld.nl](mailto:info@aberfeld.nl)  
W: [www.aberfeld.nl](http://www.aberfeld.nl)