



- Aktienanalyse



Disclaimer: Dieses Formular stellt **keine Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren** dar. Es dient allein der persönlichen Information. Es gibt ausschließlich die subjektive Meinung des Autors wieder. Diese mag weder frei von Fehlern noch für jeden Investor geeignet sein. Deshalb fordern wir den Leser explizit auf, eigene Überlegungen anzustellen, bevor er an der Börse aktiv wird. Sollte der Leser sich Inhalte dieser Website zu eigen machen oder Ratschlägen folgen, so ist er sich bewusst, dass er eigenständig handelt und für sein Tun selbst Verantwortung trägt. Eine Haftung, auch im Einzelfall, ist ausgeschlossen. Der Handel mit Wertpapieren unterliegt immer gewissen Risiken, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Trotz sorgfältiger Recherchen übernehmen weder der Autor noch vermoeegenlernen.de Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit der Inhalte.

Unternehmen:	Microsoft	ISIN:	US5949181045
erstellt von:	Maja-Anett Schettler	erstellt am:	29.12.2022
Autor besitzt Aktien am analysierten Unternehmen:	ja	Kurs	USD 239,82

Quellenangaben

Geschäftsbericht per:	30.06.2022	Quartalsbericht per:	30.09.2022
sonstige Quellen:	<ul style="list-style-type: none">• aktien.guide/blog/microsoft-aktie-aktienanalyse-softwaregigant-so-guenstig-wie-seit-jahren-nicht• aktieninvestor.net/microsoft-aktienanalyse-mehr-als-nur-windows/• lynxbroker.de/boerse/boerse-kurse/aktien/microsoft-aktie/microsoft-analyse/• youtube.com/watch?v=MKEZHGgIKg• youtube.com/watch?v=HGo2bsihQ5s• strategyinvest.de/microsoft-aktie-analyse/		

1. Geschäftsmodell



Ist das Geschäftsmodell nachvollziehbar, plausibel und zukunftsfähig?

Welche Chancen und Risiken birgt es?

Was ist meine persönliche Einschätzung zu diesem Geschäftsmodell?

1.1 Steckbrief

Weltweit führendes, breit diversifiziertes Softwareunternehmen

- ursprünglich groß geworden durch Windows-Betriebssystem und MS Office-Paket
- 2001 dann Einführung Spielkonsole X-Box
- bis 2010 Seitwärtsbewegung des Aktienkurses → Cashcow in gesättigtem Markt
- seit 2010 Cloud-Plattform Azure → DER Wachstumstreiber von Microsoft (heute 38% des Gesamtumsatzes)
- Entwicklung zu breit diversifiziertem Softwareunternehmen
- Marktkapitalisierung von derzeit 1,7 Mrd. USD verdeutlicht Größe

Hauptbereiche der Geschäftstätigkeit

- 1) Intelligent Cloud
- 2) Productivity and Business Processes
- 3) More Personal Computing

Unternehmenshistorie

1975: Gründung durch Bill Gates & Paul Allen als reines PC-Unternehmen
1981: Entwicklung MS Dos im Auftrag von IBM
1989: Vorstellung von Office-Suite

2000-2014: CEO Steve Ballmer (ex-Angestellter): Microsoft als kriselnder Konzern, mehrfach totgesagt, keine Renditen bis 2014, Übernahme Nokia Smartphone endet als Flop
seit 2014: CEO Salya Nadella (Softwareentwickler): starkes Wachstum durch Innovation, neue Ära durch Ausweitung auf „mobiles“-Geschäft, z.B. MS Office, Auf- und Ausbau diverser Monopol-Stellungen, Ausbau Cloud, Kursverlauf der letzten 5 Jahre +366%
heute: wertvollstes Unternehmen der Welt, Marktkapitalisierung von 1.714,71 Mrd. \$, 221.000 Mitarbeiter

Aktionärsstruktur: Streubesitz 71,92%, Vanguard (8,1%), BlackRock (4,5%), Fidelity (2,43%)

1.2 Geschäftsmodell

3 wesentliche Geschäftsbereiche (Geschäftsanteil jeweils ca. 1/3):

1) Intelligent Cloud (B2B) (riesiger Wachstumsmarkt)

- Fokus auf Geschäftskunden
- Umsatzanteil: 40%, Wachstum: 25% p.a., Operative Marge: 42%
- Was ist Cloud-Computing:
Software und Computer-Ressourcen werden über das Internet zur Verfügung gestellt und können unabhängig vom verwendeten Gerät weltweit abgerufen werden
Saas (Software as a service): Software per Internet, idR als kostenpflichtiges Abo. z.B. Office 365
Paas (Plattform aas): Plattform, auf der Entwickler eigene Anwendungen erstellen können
IaaS (Infrastructure aas): Speicherplatz anstelle eines eigenen Servers, z.B. Azure Cloud
- Vorteile von Cloud-Computing
für Nutzer:
 - kein Kauf teurer Software → Entgeltpauschale im Abo, Updates & Wartung inklusive
 - oftmals Auslagerung IT-Abteilung → spart Kosten, Zeit, Aufwandfür Anbieter: → regelmäßige, berechenbare Einnahmen
 - **Azure**
 - Cloud-Computing Lösung von Microsoft, fast 70% der Unternehmen weltweit nutzen Azure für ihre Cloud-Dienste

2) Productivity & Business Processes

- Fokus auf Geschäftskunden (B2B)
- Umsatzanteil: 32%, Wachstum: 17% p.a., Operative Marge: 44%
 - **Office Commercial:** Office 365
 - im Abo/Lizenz-Modell für Business Kunden
 - kontinuierliche Einnahmen, deutliche Umsatzsteigerung in den letzten Jahren
 - z.B. Office, Exchange, SharePoint, Teams, Skype for Business
 - 4 von 5 Unternehmen der Fortune 500 nutzen Office 365
 - neue Programme können sehr schnell eingeführt werden
 - **Microsoft Designer** als Angriff auf Canva
 - **Mesh for Teams:** Mixed Reality Plattform für virtuelle Meetings/Arbeitstreffen im Metaverse
 - **Office Consumer:**
 - ebenfalls Office 365 im Abo/Lizenz-Modell, aber für Privatanwender
 - z.B. Skype, Outlook, OneDrive (Cloud Speicherplatz)
 - **Dynamics Business Solutions**
 - Software für Ressourcenplanung und Kundenmanagement
 - ERP (UN-Prozesse), CRM (Kommunikation mit Kunden)
 - **Linked In**
 - das größte soziale Netzwerk im Business-Bereich
 - verknüpft und pflegt Geschäftsverbindungen in 200 Ländern
 - 2016 für 26 Mrd USD gekauft, Jahresumsatz 11 Mrd. USD im B2B-Werbegeschäft
 - heute 850 Mio User, mehr als 40% der globalen Unternehmen nutzen LinkedIn
 - Werbelösungen, Premium Abos, Tools für Marketing und Personalgewinnung
 - starkes Wachstum aufgrund Fachkräftemangel zu erwarten

3) More Personal Computing

- Produkte und Services für Konsumenten, Entwickler und IT-Spezialisten
- Fokus auf Endnutzern
- Umsatzanteil: 28%, Wachstum: +5% p.a., Operative Marge: 32%
 - **Windows**
 - Betriebssystem (18% des Umsatzes)

→ Marktanteil sinkt stetig, beträgt allerdings noch 77% (vgl. Apple 18%)

- **Geräte**
 - Surface-Produkte (Tablets und Laptops), PC-Zubehör
- **Gaming** (9% des Umsatzes)
 - Konsole X-Box mit zugehöriger Software und Services
 - außerdem: Live Transaktionen, Abonnements, Cloud Services, Werbung, Video-Spiele
 - zentrale Bedeutung für Microsoft
 - da größte und am schnellsten wachsende Form der Unterhaltung
 - Zukunft:
 - Cloud-Gaming: Aufbau der XCloud (statt Spielen & Konsolen direktes Game-Streaming, auf allen Geräten)
 - Zusammenwachsen der digitalen und physischen Welt
 - entscheidende Rolle bei der Entwicklung der Metaverse-Plattform
 - Absicht, Spieleentwickler Activision Blizzard für 69 Mrd. USD zu kaufen,
 - US-Kartellamt FTC hat Deal verhindert, Microsoft klagt dagegen
 - Findet die Übernahme statt, kann der Tech-Konzern den Markt zunehmend dominieren
 - wird die Übernahme verhindert, spart Microsoft 70 Mrd. USD → anderweitiger Einsatz

Zukunftsperspektiven/Akquisitionen:

Internet of things (IOT)

Was ist das IOT?

- Oberbegriff für alle Anwendungen, die es ermöglichen, physische und virtuelle Welt miteinander zu verbinden
- vernetzte Geräte, die permanent mit einer Cloud verbunden sind. z.B. GPS-Tracker für Wertsachen oder Haustiere

Rolle Microsoft

- **SDKs** (Software Development Kits)
 - Über die Cloud stellt Microsoft SDKs bereit, die auf unzähligen Geräten installiert werden können.
 - Mithilfe der Daten kann die Umgebung gesteuert und Prozesse komplett automatisiert werden.
- **Nuance**
 - Übernahme 2021/22 für 18,8 Mrd USD, v.a. cash gezahlt
 - Künstliche Intelligenz/Spracherkennung, welche die Interaktion mit Kunden ermöglicht
 - Anwendungsschwerpunkt im Bereich der Medizin
 - 10.000 Einrichtungen sind schon dabei, auch in den Bereiche Telekommunikation, Einzelhandel, Behörden, Automobilbranche etc

ChatGPT, entwickelt von OpenAI

- Künstliche Intelligenz Programm, welches menschenähnliche Konversation führen und qualifiziert Fragen zu vielen verschiedenen Themen beantworten kann
- revolutionäre Technologie mit nahezu grenzenlosen Anwendungsmöglichkeiten, z.B. Kundenservice, Programmierung, Fehlersuche
- Microsoft: strategische Partnerschaft und Investition in Milliardenhöhe
- OpenAI erhält im Zuge der Kooperation Zugriff auf die Rechenkraft und Infrastruktur von Azure
- Microsoft sichert sich Exklusivrechte an dritter Version von ChatGPT

Microsoft Power Plattform

Zusammenschluss von 5 Diensten, so dass Anwender eigene, systemübergreifende IT-Anwendungen erstellen können. Ohne umfangreiche IT- / Programmierkenntnisse → Programmieren in Form von Bildern → soll revolutionär sein

1.3 Resilienz

Intelligent Cloud

- hoher Log-In-Effekt: hohe Wechselkosten für Kunden, wer sich für eine Cloud-Anbieter entschieden hat, bleibt in der Regel treu
- oligopolartige Marktaufteilung mit riesigen Markteintrittsbarrieren für kleinere Anbieter

Productivity and Business Processes

- Office
 - hohe Wechselkosten für Kunden
 - Unternehmen brauchen word, excel, ppt, teams, outlook, Dynamics
 - enorme Skaleneffekte, Produkte werden weltweit angeboten
 - Markt aufgeteilt zwischen Microsoft (50%) und google (50%) → enorme Marktmacht

→ durch Umstellung auf Abo-Modell wiederkehrende Umsätze

More Personal Computing (Windows/Geräte/Gaming)

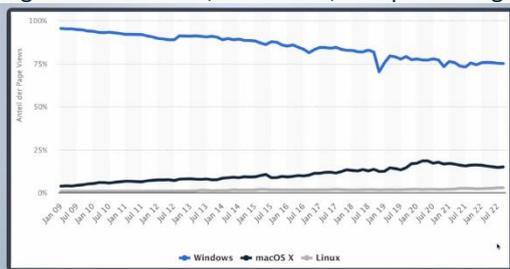
- Windows-Betriebssystem
 - Marktanteil sinkt stetig, beträgt aber noch 77% (vgl. Apple 18%)
 - enorme Marktmacht, wird noch viele Jahre erhalten bleiben → im Grunde gibt es nur Windows & Apple
 - hohe Wechselkosten, da mit dem Betriebssystem die Hardware ausgetauscht werden muss
 - Netzwerkeffekte: je mehr Nutzer des Betriebssystems, desto mehr Software & Geräte angeboten

Marke:

- schwächer als Apple
- aber weltweit bekannt, Türöffner im B2B-Bereich

1.4 Konkurrenz

Der wohl bedeutendste Unterschied zur Konkurrenz ist, dass Microsoft eine vollintegrierte, vollständige Lösung für B2B-Software anbietet. Je größer das Unternehmen, desto mehr Tools werden gebraucht, die Microsoft alle gebündelt anbieten kann. Dabei kann Microsoft oft bessere Preise anbieten als die Konkurrenz und selbst noch gute Margen erzielen. Gleichzeitig birgt dies aber auch die Gefahr, mit der vollintegrierte Lösung nicht so schnell auf technologischen Wandel reagieren zu können, wie kleine, komplett frei gestaltete Dienste es können.



Windows-Betriebssystem:

Markt aufgeteilt zwischen Apple (18%) und Microsoft (77%)

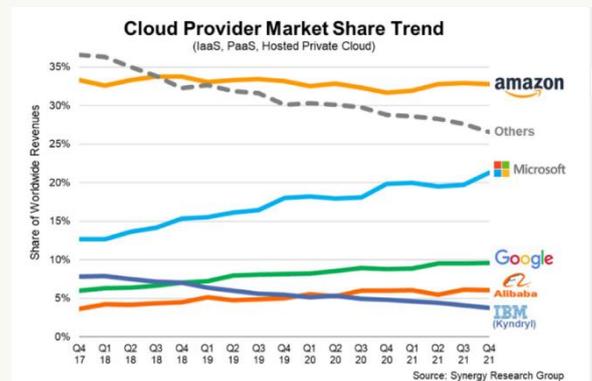
Marktanteil Microsoft sinkt stetig auf sehr hohem Niveau, auf absehbare Zeit wird es keinem Drittanbieter gelingen, das Betriebssystem zu verdrängen

Quelle: [youtube.com/watch?v=HGo2bsihQ5s](https://www.youtube.com/watch?v=HGo2bsihQ5s)

Intelligent Cloud:

Oligopolartiger Markt, größte Konkurrenten Mitte 2022 sind:

- 1) **Amazon AWS:** +37%, op. Marge: 30%, Marktanteil: ca. 33%
 - startete Cloud Geschäft 4 Jahre vor Microsoft
 - betreibt in vielen Ländern eigene Rechenzentren → schneller, unterbrechungsfreier Datenverkehr
 - belastet durch andere Geschäftsbereiche wie z.B. Versandhandel mit geringen Margen, während Google & Microsoft mehrere profitable Standbeine besitzen
- 2) **Microsoft Azure:** +29%, op. Marge: 43%, Marktanteil: 21%
 - Microsoft am profitabelsten
 - Hauptgrund für den Erfolg von Azure ist der Vertrauensbonus durch die Popularität von Windows. Unternehmen kennen die Microsoft Produkte seit Jahren und arbeiten mit ihnen. Für sie ist es bequem, bei dieser Lösung zu bleiben.
- 3) **Google Cloud:** +44%, op. Marge: -16%, Marktanteil: ca. 8%
 - Google erkaufte Wachstum durch Preissenkung zulasten der Profitabilität
- 4) **Alibaba:**
 - kämpft um Marktanteile, das Vertrauen, sensible Unternehmensdaten auf einen chinesischen Server hochzuladen, ist jedoch wesentlich geringer



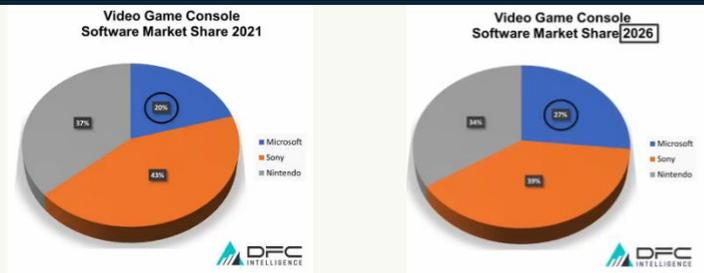
Quelle: [aktieninvestor.net/microsoft-aktienanalyse-mehr-als-nur-windows/](https://www.aktieninvestor.net/microsoft-aktienanalyse-mehr-als-nur-windows/)

Fazit: Oligopolartige Marktaufteilung, kleine Marktanbieter sind kaum konkurrenzfähig.

Die drei führenden Anbieter werden die enormen Zuwächse im Bereich Cloud-Computing in den nächsten Jahren unter sich aufteilen. Microsoft scheint hier einen nachhaltigen Weg gefunden zu haben, Marktanteile nicht auf Kosten der Profitabilität zu gewinnen und verfügt über die notwendigen Ressourcen, um AWS von Platz 1 zu verdrängen.

Gaming-Segment

2021: Marktanteil 20% nach Sony & Nintendo
 Prognose 2026: Marktanteil 27%



Quelle: youtube.com/watch?v=wI_QZ9ScuSg

Microsoft Office: Ernsthafte Konkurrenz von Google (GSuite), die im Hauptmarkt, den USA, 57% der Kunden einnimmt.

Teams: liefert starkes Wachstum, hat allerdings Konkurrenz von Google und Slack (mittlerweile Teil von Salesforce)

Skype: hat in den letzten Jahren stark an Zoom, Slack und Google verloren.

LinkedIn ist im Segment der Wachstumstreiber

Dynamics: Konkurrenz durch Oracle, Salesforce, SAP.

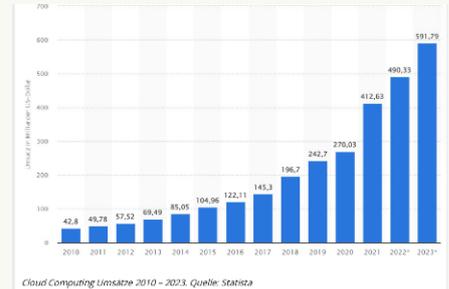
1.5 Markt

Markt geprägt von aktuell historischen Veränderungen in Wirtschaft, Gesellschaft und Geopolitik mit einer Inflation auf 40-Jahres-Hoch, Lieferkettenengpässen und dem Ukraine-Krieg.

Gleichzeitig bietet gerade der digitale

Fortschritt Lösungsmöglichkeiten für nahezu jeden Bereich, mit dem Potential, jedem Bereich von Wirtschaft und Gesellschaft extreme Vorteile zu bringen

Im Segment Intelligent Cloud ist der starke Wachstumstrend ungebrochen. Laut Prognosen von Statista verdoppeln sich die Umsätze des Jahres 2020 bereits im Jahr 2023. Von diesem Trend wird Microsoft auch weiter profitieren. Bis 2030 soll der Markt um 16% p.a. wachsen.



Quelle: aktieninvestor.net/microsoft-aktienanalyse-mehr-als-nur-windows/

1.6 Chancen und Risiken

Wesentliche Chancen

- sehr breit diversifiziert
- CEO Nadella hat seit 2014 Kompetenz bewiesen
- riesige Burggräben, in verschiedenen Bereichen Monopol- bzw. Oligopolstellung
- Marktanteilsgewinn im Cloud Geschäft mit gigantischen Zukunftsaussichten
- Abo-Modell und weltweite Verbreitung von Office sichert regelmäßige Einnahmen
- LinkedIn und Gaming-Sparte mit erheblichem Wachstumspotential
- große Chancen durch Investment in Activision-Blizzard, Microsoft Designer, Mesh for Teams, IOT/Chat GPT, Power Platform, darüber hinaus dickes finanzielles Polster für weiter Akquisen mit Potential
- weltweit bekannte Marke
- IT bietet Lösungsansätze für nahezu alle aktuellen erheblichen Unsicherheiten in der Weltwirtschaft → IT an sich Wachstumsmarkt
- Microsoft als Unternehmen, das die Welt dominiert, wesentlicher globaler Player

Wesentliche Risiken

- weitere Abkühlung der Weltwirtschaft
- stärkere Cloud-Dominanz Amazon/Google
- kartellrechtliches Verbot Activision-Blizzard
- manche Segmente nur noch überschaubares Wachstum
- vollintegrierte Lösungen ggf. träge in der Reaktion auf neue technologische Entwicklungen



Zwischenergebnis Geschäftsmodell

Aktie kurzfristig mit einigen Risiken behaftet, die den Kurs drücken könnten, Basisinvestment mit guten Aussichten in den kommenden Jahren zu den Gewinnern zu zählen, mittel- bis langfristig überragend positioniert

2. Finanzielle Solidität



Ist das Vermögen des Unternehmens dauerhaft werthaltig?

Wie ist das Unternehmen finanziert (Eigenkapital vs Fremdkapital, Fristigkeit)?

Erwirtschaftet das Unternehmen kontinuierlich Gewinne und einen positiven Cashflow?

2.1 Aktueller Geschäftsbericht

Stichtag	30.06.2022			aktuell	akt. GJ	Vorjahr
Währung	USD		Kurs	234,53	257,07	277,65
Einheit	Mrd		Anzahl Aktien	7,496	7,496	7,547
			Dividende	2,48	2,48	2,24

Bilanz	akt. GJ	Vorjahr	Veränderung	Veränd. %
Langfristige Vermögenswerte	195,0	149,0	46,0	30,9%
(davon Firmenwerte)	79,0	58,0	21,0	36,2%
Eigenkapital (inkl. Minderheiten)	166,5	142,0	24,5	17,3%
Eigenkapital (ohne Minderheiten)	166,5	142,0	24,5	17,3%
Langfristige Verbindlichkeiten	95,0	103,0	-8,0	-7,8%
Bilanzsumme	365,0	334,0	31,0	9,3%

Kennzahlen	aktuell	akt. GJ	Vorjahr
Eigenkapitalquote = $\frac{\text{Eigenkapital (inkl. Minderheiten)}}{\text{Bilanzsumme}}$		45,6%	42,5%
Firmenwerte in % des EK = $\frac{\text{Firmenwerte}}{\text{Eigenkapital (inkl. Minderheiten)}}$	aktueller KBV = Schätzung auf der Basis des aktuellen Kurses und des Buchwertes (=Eigenkapital pro Aktie) zum Geschäftsjahresende	12,6%	0,3%
Fristenkongruenz = $\frac{\text{EK (inkl. Mind.) + lfr. Verbindl.}}{\text{lfr. Vermögenswerte}}$		134,1%	164,4%
Buchwert (=Eigenkapital pro Aktie) = $\frac{\text{EK (ohne Minderheiten)}}{\text{Anzahl Aktien}}$		22,2	18,8
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) = $\frac{\text{EK (ohne Minderheiten)}}{\text{Buchwert}}$	10,6	11,6	14,8

Gewinn- und Verlustrechnung	akt. GJ	Vorjahr	Veränderung	Veränd. %
Umsatz	198,3	168,1	30,2	18,0%
EBIT (operatives Ergebnis)	83,4	69,9	13,5	19,3%
Gewinn	72,7	61,3	11,4	18,6%
Gewinn (ohne Minderheiten)	72,7	61,3	11,4	18,6%

Kennzahlen	aktuell	akt. GJ	Vorjahr
Umsatzmarge = $\frac{\text{Gewinn}}{\text{Umsatz}}$	Schätzung auf Basis des aktuellen Kurses und des Ergebnisses pro Aktie bzw. der Dividende des aktuellen Geschäftsjahres	36,7%	36,5%
EBIT-Marge = $\frac{\text{EBIT}}{\text{Umsatz}}$		42,1%	41,6%
Ergebnis pro Aktie = $\frac{\text{Gewinn (ohne Minderheiten)}}{\text{Anzahl Aktien}}$		9,70	8,12
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) = $\frac{\text{Kurs}}{\text{Ergebnis pro Aktie}}$	24,2	26,5	34,2
Dividendenrendite = $\frac{\text{Dividende}}{\text{Kurs}}$	1,1%	1,0%	0,8%
Ausschüttungsquote = $\frac{\text{Dividende}}{\text{Ergebnis pro Aktie}}$		25,6%	27,6%

Cashflow	akt. GJ	Vorjahr	Veränderung	Veränd. %
CF aus operativer Geschäftstätigkeit	89	76,7	12,3	16,0%
CF aus Investitionstätigkeit (idR neg. Vorzeichen)	-30,3	-27,6	-2,7	9,8%
Dividendenzahlung (idR neg. Vorzeichen)	-18,6	-16,9	-1,7	10,1%

Kennzahl	akt. GJ	Vorjahr
Freier Cashflow = operativer CF + CF aus Invest.tätigkeit + Div.zahlungen	40,1	32,2

Geschäftsverlauf in Worten (Wesentliche Entwicklungen im abgelaufenen Geschäftsjahr)

Substanzwert → Bilanz:

- sehr gute Eigenkapitalausstattung mit EK-Quote von 45,6% (VJ: 42,5%)
- darin allerdings enthalten 12,6% Firmenwerte (→ resultieren aus Akquisitionen)
- weiterer Abbau Fremdkapital
- sehr hoher KBV 11,6 bedeutet, dass ich beim Aktienkauf für 1 Euro Eigenkapital 11,60 Euro zahlen muss
- sehr hohe Liquidität:

Ertragswert → GuV:

- deutliches Umsatz- und Gewinnwachstum von rd. 18%
- sehr hohe Margen (Umsatz: 36,7%, EBIT-Marge: 42,1%, beides analog Vorjahreszahlen)
- KGV 24,18: immer noch hoch, aber im Vergleich zu Vorjahr aufgrund Kurskorrektur schon deutlich günstiger (34,18)

Dividendenrendite

- mit 1% nicht gerade üppig,
- allerdings eher Bewertung als Wachstumsaktie,
- im Tech-Bereich idR gar nicht üblich (z.B. Alphabet, Amazon)
- zu berücksichtigen sind zusätzlich umfangreiche Aktienrückkaufprogramme
- in der Vergangenheit regelmäßig deutliches Wachstum der Dividendenzahlung (+10% pa)
- mit 25,6% sehr geringe Ausschüttungsquote → Bestandsaufbau Cash zwecks weiterer strategischer Investitionen

Cashflow-Betrachtung

- starker Cashflow aus operativer Tätigkeit mit 89 Mrd USD, gesteigert um 16% ggü. Vj
- negativer Cashflow aus Investition → verdeutlicht die Strategie von Microsoft, erfolgreiche Technologien einzukaufen
- hoher freier Cashflow von 40,1 Mrd. Euro eröffnet weiteren enormen Spielraum für Investitionen

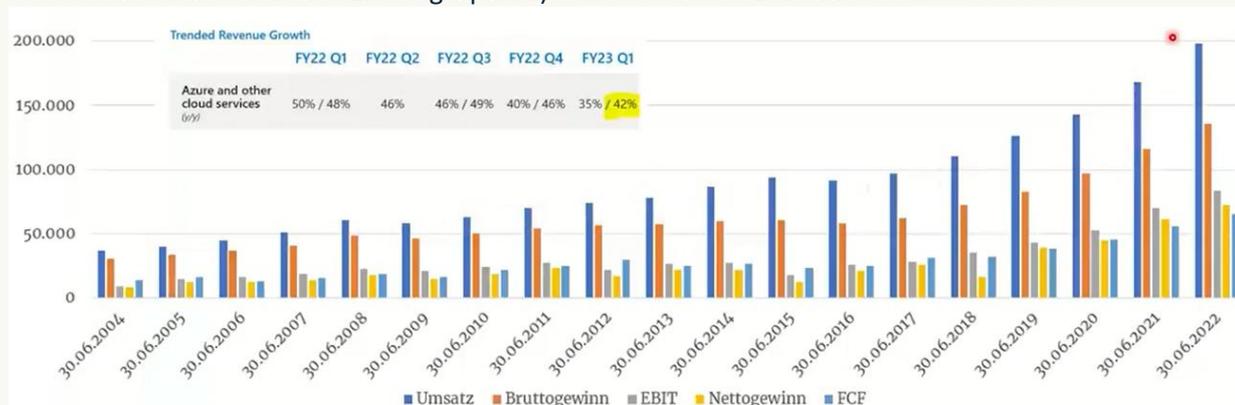
Die Betrachtung der Umsätze nach Segment verdeutlicht:

- enormes Wachstum „Intelligent Cloud“ mit Verdreifachung des Umsatzes seit 2016 und Ausbau des Umsatzanteils auf nunmehr knapp 40%
- erfreuliches Wachstum im Bereich Productivity and Business Processes mit den Wachstumstreibern Dynamics und LinkedIn
- moderates Wachstum und rückläufiger Umsatzanteil im Bereich More Personal Computing

	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	Jun 2020	Jun 2021	Jun 2022
Gesamt (in Mio. USD)	85,320	89,950	110,360	125,843	143,015	168,088	198,270
Intelligent Cloud	25,042 (27.2%)	27,440 (28.4%)	32,219 (29.2%)	38,985 (31%)	48,366 (33.8%)	60,080 (35.7%)	75,251 (38%)
Productivity and Business Processes	26,487 (28.8%)	30,444 (31.5%)	35,865 (32.5%)	41,160 (32.7%)	46,398 (32.4%)	53,915 (32.1%)	63,364 (32%)
More Personal Computing	40,460 (44%)	38,773 (40.1%)	42,276 (38.3%)	45,698 (36.3%)	48,251 (33.7%)	54,093 (32.2%)	59,655 (30.1%)

Quelle: aktieninvestor.net/microsoft-aktienanalyse-mehr-als-nur-windows/

Auch bei langfristiger Betrachtung seit 2004 wird das stetige und seit 2018 enorme regelmäßige Wachstum (Einstieg in das Abo-Modell mit regelmäßig wiederkehrenden Erträgen, zudem Aufbau des Gaming-Bereichs, Cloud Geschäfts und aktuell Einstieg OpenAI) sowohl in Umsatz als auch Gewinn deutlich.



Quelle: sentio/Refinitiv/eigene Darstellung

Quelle: youtube.com/watch?v=MKEZHgGKq

2.2 Aktuelle Quartalszahlen

Stichtag	30.09.2022			aktuell	akt. Quart.	VJ-Quart.
Anzahl Monate	3		Kurs	234,53	232,90	289,10
Währung	USD		Anzahl Aktien	7,46	7,46	7,52
Einheit	Mrd		Dividende			
Bilanz		akt. Quart.	VJ-Quart.	Veränderung	Veränd. %	
Langfristige Vermögenswerte	200,0	195,1	4,9	2,5%		
(davon Firmenwerte)	78,0	78,8	-0,8	-1,0%		
Eigenkapital (inkl. Minderheiten)	174,0	166,5	7,5	4,5%		
Eigenkapital (ohne Minderheiten)	174,0	166,5	7,5	4,5%		
Langfristige Verbindlichkeiten	99,0	103,2	-4,2	-4,1%		
Bilanzsumme	360,0	364,8	-4,8	-1,3%		
Kennzahlen				aktuell	akt. Quart.	VJ-Quart.
Eigenkapitalquote = $\frac{\text{Eigenkapital (inkl. Minderheiten)}}{\text{Bilanzsumme}}$					48,3%	45,6%
Firmenwerte in % des EK = $\frac{\text{Firmenwerte}}{\text{Eigenkapital (inkl. Minderheiten)}}$				aktueller KBV = Schätzung auf der Basis des aktuellen Kurses und des Buchwertes (=Eigenkapital pro Aktie) zum Quartalsende	-0,5%	0,0%
Fristenkongruenz = $\frac{\text{EK (inkl. Mind.) + Ifr. Verbindl.}}{\text{Ifr. Vermögenswerte}}$					136,5%	138,2%
Buchwert (=Eigenkapital pro Aktie) = $\frac{\text{EK (ohne Minderheiten)}}{\text{Anzahl Aktien}}$					23,32	22,14
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) = $\frac{\text{Kurs}}{\text{Buchwert}}$				10,1	10,0	13,1
Gewinn- und Verlustrechnung		akt. Quart.	VJ-Quart.	Veränderung	Veränd. %	
Umsatz	50,1	45,3	4,8	10,6%		
EBIT (operatives Ergebnis)	21,5	20,2	1,3	6,4%		
Gewinn	17,6	20,5	-2,9	-14,1%		
Gewinn (ohne Minderheiten)	17,6	20,5	-2,9	-14,1%		
Kennzahlen					akt. Quart.	VJ-Quart.
Umsatzmarge = $\frac{\text{Gewinn}}{\text{Umsatz}}$					35,1%	45,3%
EBIT-Marge = $\frac{\text{EBIT}}{\text{Umsatz}}$					42,9%	44,6%
Ergebnis pro Aktie = $\frac{\text{Gewinn (ohne Minderheiten)}}{\text{Anzahl Aktien}}$					2,36	2,73
Cashflow		akt. GJ	Vorjahr	Veränderung	Veränd. %	
CF aus operativer Geschäftstätigkeit	23,2	24,5	-1,3	-5,3%		
CF aus Investitionstätigkeit (idR neg. Vorzeichen)	-3,1	-3,3	0,2	-6,1%		
Dividendenzahlung (idR neg. Vorzeichen)	0	0	0,0	#DIV/0!		
Kennzahl					akt. Quart.	VJ-Quart.
Freier Cashflow = operativer CF + CF aus Invest.tätigkeit + Div.zahlungen					20,1	21,2

Geschäftsverlauf in Worten (Wesentliche Entwicklungen im abgelaufenen Betrachtungszeitraum)

Solide Quartalszahlen für Q1 (30.09.2022):

- Umsatzsteigerung um 11% auf 50 Mrd. USD.
- operatives Ergebnis (EBIT) Anstieg 6% auf 21,5 Mrd. USD
- Hauptproblem: starker USD, da ca. 50% der Umsätze im Ausland erwirtschaftet werden → weniger wert → Gewinn sinkt um 14%
- schwache Performance der Wachstumssparte Intelligent Cloud:
 - Azure-Plattform: nur Wachstum von 35% (Vorquartal: 40%)
 - Intelligent Cloud gesamt: Umsatzwachstum nur 20%

Nach Veröffentlichung der Quartalszahlen Abverkauf der Aktie, Kurs gibt um 8% nach

2.3 Prognose der Geschäftsführung

Ausblick auf das aktuelle Geschäftsjahr nicht wirklich überzeugend:

- Umsatzrückgang 5% → Grund: starker USD
- Wachstum Intelligent Cloud weiterer Rückgang auf 16-18%
- Kostenanstieg 14-15%
- Rückgang der operativen Ergebnismarge um 1 Prozentpunkt

Geschäftsjahr Ende: Juni	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Umsatz ¹	143 015	168 088	198 270	212 948	241 659	274 411
EBITDA ¹	65 755	81 602	97 843	102 722	119 117	137 765
Betriebsergebnis (EBIT) ¹	52 959	69 916	83 383	87 639	101 454	117 723
Umsatzrendite	37,0%	41,6%	42,1%	41,2%	42,0%	42,9%
Vorsteuerergebnis (EBT) ¹	53 036	71 102	83 716	87 995	101 826	118 143
Nettoergebnis ¹	44 281	61 271	72 738	71 663	83 513	97 615
Nettomarge	31,0%	36,5%	36,7%	33,7%	34,6%	35,6%
Gewinn pro Aktie ²	5,76	8,05	9,65	9,55	11,2	13,3
Dividende pro Aktie ²	2,04	2,24	2,48	2,63	2,85	3,21

Quelle: youtube.com/watch?v=HGo2bsihQ5s

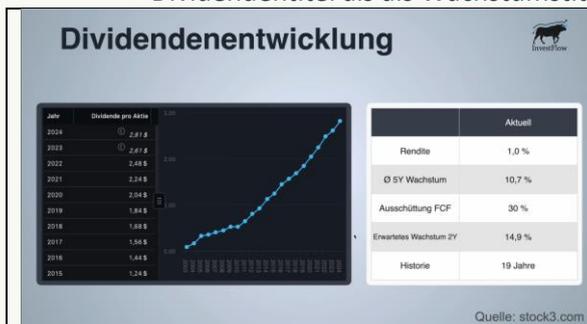
Grundsätzlicher Ausblick weiterhin sehr optimistisch,

- ➔ Umsatz sollen im zweistelligen Bereich weiter wachsen,
- ➔ auch die Margen werden weiter ausgebaut
- ➔ Aktuelles Jahr eher als Verschnaufpause, wegen der schlechten allgemeinen Lage

2.4 Dividendenpolitik

- Dividendenrendite ca. 1%
- Auszahlung vom freien Cashflow 30%
- Dividendenwachstum seit 5 Jahren ca. 10% p.a.
- Dividendensteigerung ununterbrochen seit 12 Jahren
- Ausschüttung seit 20 Jahren
- Sicherheit der Dividende gut
- massive Aktienrückkäufe in den vergangenen Jahren

➔ Trotz niedriger Rendite von 1% ist die Dividendenpolitik von Microsoft als ordentlich zu bezeichnen, zumal der Großteil der Tech-Unternehmen gar keine Dividende zahlt. Zudem weniger als Dividentitel als als Wachstumstitel zu bewerten. Aktienkurs in den letzten 10 Jahren vervielfacht.



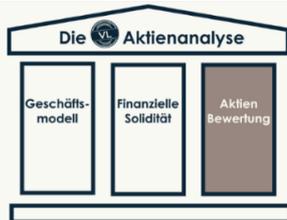
Quelle: youtube.com/watch?v=HGo2bsihQ5s



Zwischenergebnis: Finanzielle Solidität

- solide Bilanz, mit sehr guter Eigenkapitalausstattung, Abbau des Fremdkapitals, sehr hoher Liquidität
- über Jahre erhebliches, kontinuierliches Umsatz- und Gewinnwachstum
- sehr margenstark
- erheblicher Cashflow, der weiteren enormen Spielraum für Investitionen eröffnet
- Quartalszahlen per 09/22 solide, aber schwächer als Vorjahre, somit nicht wirklich überzeugend
- Prognose der Geschäftsleitung sieht aktuelles GJ als Verschnaufpause wegen der schlechten allgemeinen Lage bei mittel- und langfristig sehr optimistischer Einschätzung
- Belastung der Zahlen durch den starken USD

3. Bewertung des Aktienkurses



Ist die Aktie (gemessen an ihrem Gewinn) momentan teuer oder günstig?

Erhalte ich eine hohe, geringe oder sogar gar keine Dividende und wie sicher ist sie?

Welchen Aufschlag auf das Eigenkapital müssen Investoren zahlen?

3.1 Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktuelles KGV:	KGV der Vorjahre (Quelle: z.B. onvista.de)									
KGV = <u>24,2</u>	2021 /22	2020 /21	2019 /20	2018 /19	2017 /18	2016 /17	2015 /16	2014 /15	2013 /14	2012 /13
	24,9	41,8	38,6	31,2	47,7	31,6	29,6	37,5	17,7	14,5

Werte werden nicht automatisch gerechnet. Bitte händisch übertragen.

Bemerkungen:

Mit einem aktuellen KGV von unter 25 ist die Aktie weniger teuer bewertet als in den Höhenflügen der Vorjahre. Bei einem zuletzt präsentierten Umsatzwachstum von nur 8% aber nach wie vor kein Schnäppchen.

3.2 Dividendenrendite

Aktuelle DivR:	DivR der Vorjahre (Quelle: z.B. onvista.de)									
DivR = <u>1,06%</u>	2021 /22	2020 /21	2019 /20	2018 /19	2017 /18	2016 /17	2015 /16	2014 /15	2013 /14	2012 /13
	1,03	0,67	0,92	1,17	1,65	1,82	2,32	2,24	2,41	2,46

Werte werden nicht automatisch gerechnet. Bitte händisch übertragen.

Bemerkungen:

(siehe Ausführungen 2.4)

Mit etwas über 1% nicht besonders hoch, dafür niedrige Ausschüttungsquote und hohe Cash-Bestände, die in Zukunft zu hohem Dividendenwachst und Sonderausschüttungen genutzt werden könnten. In den letzten 5 Jahren erhöhte sich die Dividende um jährlich fast 10%.

3.3 Ausschüttungsquote

AQ der Vorjahre (Quelle: z.B. onvista.de)									
Währung	2021/22	2020/21	2019/20	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14
Dividende	2,33 €	2,10 €	1,91 €	1,73 €	1,58 €	1,46 €	1,35 €	1,16 €	1,05 €
Gewinn pA	9,05 €	7,55 €	5,40 €	4,75 €	2,00 €	2,54 €	1,97 €	1,39 €	2,47 €
AQ	25,7%	27,8%	35,4%	36,4%	79,0%	57,5%	68,5%	83,5%	42,5%

Dividende und Gewinn pA bitte eintragen. AQ wird dann automatisch gerechnet.

Bemerkungen:

aktuell sehr geringe Ausschüttungsquote bietet Potential für Investitionen, Sonderausschüttungen, Aktienrückkäufe → „sicherer“ Dividendenzahler

3.4 Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)

KBV des aktuellen Quartals:	KBV des aktuellen Geschäftsjahres
-----------------------------	-----------------------------------

KBV = 10,1

KBV = 10,0

KBV der Vorjahre (Quelle: z.B. onvista.de)

2020/21	2019/20	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
17,81	14,23	11,78	9,43	9,11	6,74	5,56	4,26	3,95	...

Werte werden nicht automatisch gerechnet. Bitte händisch übertragen.

Bemerkungen:

KBV in den letzten Jahren massiv angestiegen, aufgrund der Kurskorrektur jetzt fast halbiert. Dennoch muss aktuell für 1 Euro Eigenkapital 10 Euro gezahlt werden.



Zwischenergebnis: Aktienkursbewertung

- Aktie ist bei KGV unter 25 immer noch kein Schnäppchen,
- Dividendenrendite von 1% nicht besonders, zu berücksichtigen sind jedoch die geringe Ausschüttungsquote, der hohe Cash-Bestand und die erhebliche Dividendensteigerung und kontinuierliche Zahlung der Dividende in den letzten Jahren, die erheblichen Aktienrückkäufe sowie der Charakter einer Wachstumsaktie
- KBV mit 10 immer noch hoch, jedoch im Vergleich der Vorjahre schon deutlich gesunken

4. Fazit des Autors

Enormes Zukunftspotential, sehr guter Positionierung in diversen Zukunftsmärkten.

Sehr solide Bilanz, stetiges erhebliches Umsatz- und Gewinnwachstum bei sehr hohen Margen. Sehr hohe Cash-Bestände, erheblicher freier Cashflow. Letzte Quartalszahlen weiterhin solide, aber schwächer.

Trotz derzeit rückläufigem Aktienkurs immer noch hohe Bewertung der Aktie.

Fazit: Kurzfristig mit einigen Risiken behaftet, die den Kurs weiter drücken könnten. Basisinvestment mit guten Aussichten in den kommenden Jahren zu den Gewinnern zu zählen. Mittel- bis langfristig überragend positioniert.