

# Amazon 2018

## Estrategia de negocio y estrategia financiera

Eduardo Martínez Abascal

Christian Eufinger

Oscar R. Simões

### Introducción

En 2017, Amazon.com, Inc. era el mayor minorista de internet en el mundo, con ventas de \$178 *billion* (miles de millones) y alrededor de 250 millones de artículos en su catálogo; era considerado también la mayor tienda del mundo en categoría *general store*.

El crecimiento de Amazon ha sido impactante: 36% anual en la última década, a pesar de su enorme tamaño. Como comparación, el negocio minorista (*retail*) en Estados Unidos creció solo un 2% anual en la última década. Amazon espera llegar a los \$250 *billion* de ventas en 2018, debido a sus precios bajos, su amplia gama de productos y a una positiva experiencia del consumidor.

Como resultado del fuerte crecimiento de Amazon, su capitalización de mercado se ha triplicado en los últimos 4 años (2013-17) alcanzando los \$566 *billion*. Estos factores han atraído el interés de inversores, analistas, reguladores y del público en general.

En febrero de 2018, John Allen, un gestor de fondos, estaba evaluando la posibilidad de comprar acciones de Amazon. John recolectó información sobre los estados financieros de Amazon desde 1995 hasta el 2017. El primer paso fue simplificar los estados financieros para así extraer conclusiones claras de los números. (**Anexos 1 y 2**).

---

Caso preparado por los profesores Eduardo Martínez Abascal y Christian Eufinger, con la colaboración de Oscar R. Simões, profesor del ISE para la versión portuguesa. Septiembre del 2019.

Los casos del IESE están diseñados para fomentar el debate en clase y no para ilustrar la gestión adecuada o inadecuada de una situación determinada.

Copyright © 2019 IESE. Copyright de esta traducción © 2019 IESE. Para pedir copias de este documento diríjase a IESE Publishing en [www.iesepublishing.com](http://www.iesepublishing.com), escriba a [publishing@iese.edu](mailto:publishing@iese.edu) o llame al +34 932 536 558.

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios.

Última edición: 5/10/20



John también reunió una gran cantidad de información disponible en la web, pero principalmente se basó en el informe anual 10-K<sup>1</sup> del 2017, que la compañía envía a la SEC (*Securities and Exchange Commission*).

Recordando su tiempo como estudiante de MBA, John resumió los puntos principales en un caso (*case study*) que podría ser discutido más tarde. De hecho, el caso sería como un resumen del informe 10-K en un formato mucho más digerible.

Antes del proceso de valoración, John quería entender el negocio, su pasado, presente, perspectivas y riesgos. Quería obtener opiniones sólidas basadas en datos. Luego, él haría la valoración para decidir si compraba acciones de Amazon o no.

Ahora, ponte en la situación de John y haz tu propio análisis de Amazon.

## Misión y principios de Amazon

Amazon se guía por cuatro principios: *obsesión por el cliente, más que por el competidor; pasión por la innovación; compromiso por una operativa excelente; y pensamiento a largo plazo*<sup>2</sup>.

## Negocios principales de Amazon (productos y clientes)

Amazon cuenta entre sus clientes a: consumidores minoristas, vendedores, programadores, empresas y creadores de contenido. Amazon opera en diferentes negocios que se pueden resumir en las siguientes cinco categorías:

**Tienda online (*online retail*).** Amazon vende prácticamente de todo, (250 millones de referencias en su catálogo) a cientos de millones de clientes en el mundo entero. Las ventas de productos alcanzaron los \$108 *billion*, o el 61% de las ventas totales de Amazon. El crecimiento acumulado en los últimos tres años (2014-2017) fue del 58% (**Anexo 3, Tabla 1**). El coste de mercaderías vendidas reportado en la P&G fue del 94% de las ventas. Muchos analistas atribuyen el crecimiento al éxito del programa de Amazon Prime<sup>3</sup>. Las inversiones (y costes) en logística y desarrollo de web, requeridos para el negocio, son enormes.

Amazon también produce y vende dispositivos electrónicos, incluyendo lectores electrónicos Kindle, tabletas Fire, televisores Fire, y Echo y desarrolla y produce contenido multimedia. La estrategia de venta al por menor se centra en la selección, precios bajos y facilidad de compra.

**Marketplace o servicios de venta a terceros.** Cerca de 2 millones de vendedores provenientes de 100 países venden sus productos a través de Amazon. Estas ventas representan cerca de la mitad de los 4 mil millones de productos vendidos en Amazon. Por este servicio, cobra una tarifa fija y/o un porcentaje de ventas que están contabilizados como servicios en la cuenta de PyG.

---

<sup>1</sup> El informe 10-K ofrece un resumen de la actividad financiera de una compañía: estados financieros auditados, historial de la compañía, estructura organizativa, compensación de altos cargos, fondos propios, subsidiarias y mucha más información. El informe 10-K al igual que otros documentos de la SEC pueden encontrarse en la base de datos EDGAR de la página web de la SEC. Aunque se puedan confundir, el informe 10-K (*annual report 10-K*) es distinto de la memoria anual que se entrega a los accionistas (*annual report to shareholders*).

<sup>2</sup> Las frases en cursiva proceden literalmente de informe 10-K de Amazon.

<sup>3</sup> Se estima que sólo en Estados Unidos hay entre 60 – 90 millones de suscriptores Prime. Según Amazon, estos consumidores gastan el doble que un consumidor normal (alrededor de \$1.200/año).



Amazon ofrece todo tipo de servicios a estos vendedores, como web, marketing, *fulfillment* o cumplimiento (logística, transporte, servicio al cliente, etc.).

Los ingresos del Marketplace alcanzaron los \$32 *billion* o el 18% de las ventas totales de Amazon, con un crecimiento acumulado en tres años (2014-2017) del 171% (**Anexo 3, Tabla 1**). Muchos analistas apuntan que Amazon tiene un mayor beneficio operativo en sus funciones como “mercado” (*Marketplace*) que en las ventas de sus propios productos.

**Servicios de suscripción.** Incluye tasas anuales o mensuales por suscripción al programa Amazon Prime, audiolibros, *ebooks*, video digital, música digital, etc.

**Servicios web de Amazon (AWS, Amazon Web Services).** Amazon ofrece un amplio servicio de computación global, almacenamiento, base de datos, y otros servicios a compañías e instituciones. En 2017, AWS aportaba el 10% de los ingresos totales (\$17 *billion*) con un beneficio operativo de \$4,3 *billion* (105% del EBIT total de Amazon). Fue también el negocio con mayor crecimiento: 276% acumulado de 2014 a 2017 (**Anexo 3, Tabla 4**).

**Creadores de contenido.** Amazon ofrece programas que permiten a los autores, músicos, cineastas, desarrolladores de *apps* y otros publicar y vender contenidos (tienda Kindle, publicaciones de Amazon, etc.).

**Tiendas físicas (physical stores).** Este segmento se creó en 2017 e incluye tiendas de libros, *pop-ups*, y amazon 4-stars<sup>4</sup>. Con la adquisición de Whole Foods, Amazon se mueve hacia el sector de supermercados de alimentación. En 2017 las ventas fueron \$6 *billion* (3% del total de ventas).

**Otros.** Representa las ventas que no se incluyen en las categorías de negocio anteriores, como ciertos servicios de publicidad y los acuerdos de tarjetas de crédito de marca compartida.

Las ventas de cada tipo de negocio se presentan en el **Anexo 3, Tabla 1** y la distribución geográfica de las ventas se muestra en la **Tabla 2**. Amazon no proporciona información sobre la rentabilidad de sus negocios; Toda la información está relacionada con lo que Amazon llama “segmentos”.

## Segmentos de mercado

Amazon ha organizado sus operaciones en tres segmentos de mercado: Norteamérica, Internacional y AWS<sup>5</sup>. Ver **Anexo 3**, con la siguiente información:

- Ventas por segmento de mercado (**Tabla 3**).
- Beneficio operativo (EBIT) por segmento de mercado (**Tabla 4**).
- Activos totales por segmento de mercado (**Tabla 5**).
- ROA (rentabilidad del activo) por segmento de mercado (**Tabla 6**).
- Sector Minorista y Competencia (**Tabla 7**).

<sup>4</sup> Los Amazon 4-star son supermercados, dentro de ciudades grandes, donde se ofrecen los productos más vendidos y mejor valorados por los clientes de Amazon.

<sup>5</sup> Annual report 2017, Page 68, Note 11 Segment information.