



Roku

Roku Inc. Aktienanalyse

20. FEBRUAR 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

ROKU – PROFITIEREN VOM STREAMING-WACHSTUM

Der Kampf um die Marktbeherrschung im Streaming-Bereich ist in vollem Gange. Unternehmen wie Amazon, Disney, Apple und Netflix investieren Milliarden, um ihren Kunden die größte Auswahl an Serien und Filmen zu bieten. Roku bietet eine Hard- und Software an, die es dem Endnutzer ermöglicht, alle Streamingdienste sowie Free-TV und Musikstreaming miteinander zu vereinen. Das Unternehmen profitiert also vom Wachstum der Branche, ohne in direkter Konkurrenz zu den Anbietern zu stehen.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	A2DW4X/US77543R1023
Branche	IT & Kommunikation
Einordnung (Peter Lynch)	Fast Grower
Fundamentales WLA-Rating	9/10
Technisches WLA-Rating	5/10
Porters Burggraben-Rating	13/25
Marktkapitalisierung	15,11 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,00 %
KGV	62,34
Firmensitz	San José (USA)
Gründungsjahr	2002
Mitarbeiter	3.000 (31.12.2020)

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." – Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." – Jesse Livermore

Roku Inc.

Aktienanalyse

NASDAQ: ROKU

KURZPORTRAIT

Auf Roku sind bereits große Investoren wie bspw. Cathie Wood mit dem ARK Innovation ETF aufmerksam geworden. Sie hat die Aktie derzeit sogar als zweitgrößte Position — davor liegt nur ihr Steckenpferd Tesla.

Das Geschäftsmodell geht mit der Zeit und passt sich dem insgesamt wachsenden Streaming-Markt an. Es ist aber in unseren Augen eine eventuelle Alternative zu klassischen Streamingdiensten wie Netflix. In unserer Analyse gehen wir hier natürlich detailliert ein.

Die Korrektur seit Juli 2021 hat inzwischen ein Ausmaß von über 70 % erreicht, was aber keineswegs ungewöhnlich für die Aktie ist. Bereits in der Vergangenheit konnte man solche Bewegungen beobachten und in die Marktsymmetrie passt die Korrektur auch gut herein. Dennoch sollte nun nach den wichtigen Unterstützungszonen Ausschau gehalten werden, um nicht in ein fallendes Messer zu greifen.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 19.02.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Die Gründung	
• Zusammenarbeit mit Netflix	
• Werbung im Fernsehen war früher	
• Investoren und Börsengang	
Mission und Strategie	8
Aktionärsstruktur	9
Geschäftsmodell	10
• Einleitung	
• Die Roku Player	
• Die Roku Streambar und Roku Ultra	
• Der Roku Channel	
Burggraben	16
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	20
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	21
Kennzahlen	21
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik	27
Historische Kennzahlen	28
• KUV	
• KGV	
• KCV	
Einordnung nach Peter Lynch	30
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	31
3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	32
Allgemeine Infos über die Branche	32
• Smart Streaming Devices und Over-the-top TV	
• Digitaler Werbemarkt	

Überblick über die Konkurrenz	34
• Kennzahlen	
• Performance seit dem Börsengang	
4. CHANCEN UND RISIKEN	37
Chancen	37
• Programmatic Advertising (1)	
• Weitere Verschiebung vom linearen Fernsehen zum OTT-Stream. (2)	
Risiken	40
• Konflikt mit Amazon, Alphabet und Co. (1)	
• Keine Lösungen für mobile Geräte (2)	
• Lieferkettenprobleme (3)	
5. UNSERE BEWERTUNG	42
• Die Eigenkapitalkosten	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	45
Charttechnische Trendeinordnung	45
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	48
Marktsymmetrie	49
7. FAZIT	50

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Die Gründung

Roku wurde im Jahr 2002 von Anthony Wood gegründet. Dieser hatte bereits 1997 ReplayTV, eine Marke für digitale Videorekorder, gegründet und 2001 an SONICblue verkauft. Als Unternehmer war er deshalb durchaus schon erfahren und in bestimmten Kreisen bekannt. Dies lag aber nicht allein an ReplayTV, sondern auch an etwaigen vorherigen Gründungen. Bei der Namensgebung von Roku war Wood nicht sonderlich kreativ, denn der Begriff ist japanisch und bedeutet "sechs", weil Roku ist seine sechste Gründung.

Zusammenarbeit mit Netflix

Im Jahr 2007 wurde Anthony zum Vice President bei Netflix ernannt. Der aufstrebende Streaming-Gigant entschied sich damals dafür, keinen eigenen Player zu entwickeln und auf den Markt zu bringen, aber man verfolgte das Projekt dennoch indirekt. Roku gründete eine Tochtergesellschaft, welche sich der Thematik widmete und Netflix investierte direkt 6 Mio. USD. Strategisch betrachtet ist die Partnerschaft mit Netflix zu einem wichtigen Element geworden, denn auch heute unterstützt das Produkt von Roku den Streamingdienst.

Nachdem man für viele Jahre nur Mieter bei Netflix war, entschied sich Roku im Jahr 2019 auch für eine Änderung dieses Verhältnisses. Dennoch ist daran gut erkennbar, wie lange und wie eng die Unternehmen zusammenarbeiteten.

Werbung im Fernsehen war früher

Um das eigene Werbegeschäft voranzutreiben, ging Roku verschiedene Partnerschaften ein. 2016 begann bspw. die Zusammenarbeit mit Magna, einem Medienunternehmen mit dem Fokus auf das Werbegeschäft, welches Roku bei der Implementierung von gezielter Werbung auf der eigenen Plattform half. Im Jahr 2017 begann Roku mit einem speziellen Angebot für Werbetreibende. Diesen war es nun möglich, eine Werbung in geschiedener Form an die Kunden von Roku ausspielen zu lassen.

Mit der Übernahme von dataxu für 150 Mio. USD im Jahr 2021 baute man das eigene Werbegeschäft weiter aus. Damit wurden die bestehenden Werbemöglichkeiten für Kunden noch einmal verbessert.

Investoren und Börsengang

Bevor Roku 2017 den Schritt an die Börse wagte, durchlief man wie üblich zuvor Finanzierungsrunden. Wagniskapitalgeber investierten in den Jahren 2008 und 2009 bspw. einige Millionen USD. Beim Börsengang wurde Roku mit etwas mehr als 2 Mrd. USD zum ersten Kurs bewertet. Nachdem die Marktkapitalisierung in knapp vier Jahren auf rund 70 Mrd. USD stieg, hat die Aktie in einem halben Jahr nun ca. 70 % (im Tief) verloren.

MISSION UND STRATEGIE

Roku sieht sich als Pionier im Streaming-Markt für Fernseher und strebt an, jedes TV-Gerät auf der ganzen Welt zu versorgen. Laut eigener Aussage hat man eine Plattform entwickelt, die das beste Nutzererlebnis bringt. Im Herzen steht die eigens entwickelte Software Roku OS, auf der alles weitere aufbaut. Roku glaubt, dass das gesamte Fernsehen in Zukunft gestreamt wird und alle TV-Geräte und Boxen, wie Roku sie anbietet, ein viel besseres Erlebnis bieten werden als es jeder "traditionelle" Fernseher zuvor geschafft hat. Und all das soll möglichst kostengünstig und simpel für den Endverbraucher sein.

Roku sieht als strategischen Vorteil dadurch ganz klar, dass alle Seiten profitieren: Verbraucher, Ersteller/Veröffentlicher der Inhalte (z. B. Filme oder Serien), Werbetreibende und auch TV-Partner.

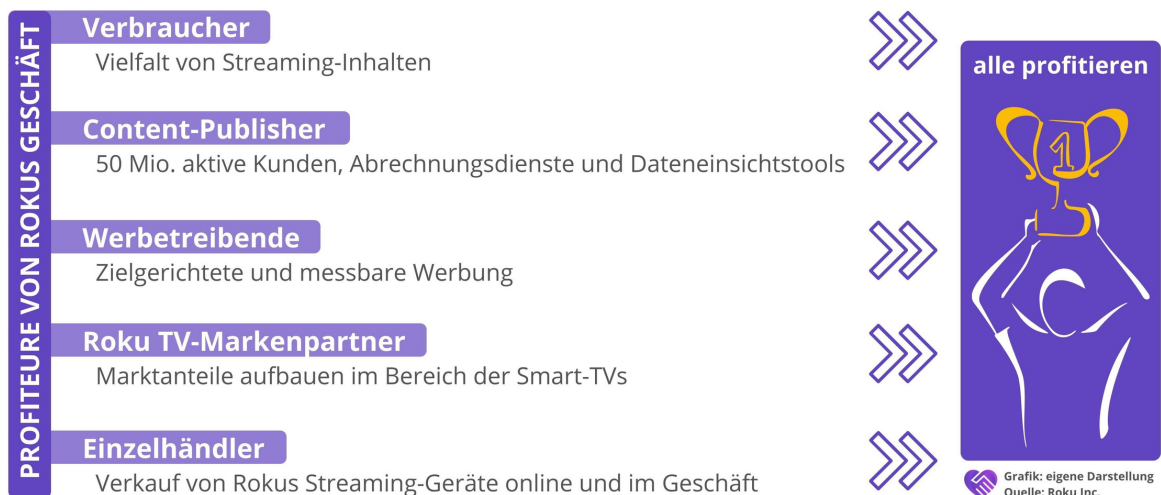


Abb. 1: Laut Roku gibt es nur Profiteure.

Auch in Zukunft will Roku weiterhin stark investieren, um die eigene Plattform immer weiter zu verbessern und das Wachstum aufrechtzuerhalten. Mit zunehmender Größe wird das Angebot zudem für immer mehr Verbraucher, Werbetreibende usw. interessant.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Die Aktionärsstruktur von Roku ist relativ unspektakulär, denn kein Anteilseigner hält eine enorm große Position. Führend ist der weltweit bekannte ETF-Anbieter Vanguard mit rund 8,50 %, worauf Fidelity Management & Research mit ca. 5,60 % folgt. Interessant wird es beim drittgrößten Aktionär, denn dieser ist ARK Investment Management. Viele kennen die dazugehörigen ETFs vor allem durch die Gründerin Cathie Wood, welche Roku in zwei Fonds platziert hat. Im Flaggschiff, dem ARK Innovation ETF, ist Roku nach Tesla die zweitgrößte Position. Insgesamt hält ARK etwas mehr als 5 % an dem Tech-Unternehmen. Alle weiteren Anteilseigner haben deutlich geringere Positionen von unter 3,50 % (Quelle aller Daten: MarketScreener).

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Die Chancen stehen gut, dass Du Kunde bei mindestens einem der bekannten Streaminganbieter bist. Vielleicht sogar bei mehreren – und dann kennst Du folgendes Problem: Du willst einen Film oder eine Serie schauen, weißt aber nicht welcher Dienst Deinen Wunsch gerade im Programm hat. Wenn Du Besitzer eines Roku Players bist, kommst Du einfach zu dieser Lösung. Das Programm zeigt Dir an, wo Du Deine gewünschte Serie oder Film schauen kannst. Das ist nur einer der Vorteile, die das Produkt von Roku löst. Schauen wir uns also an, wie das ganze funktioniert.

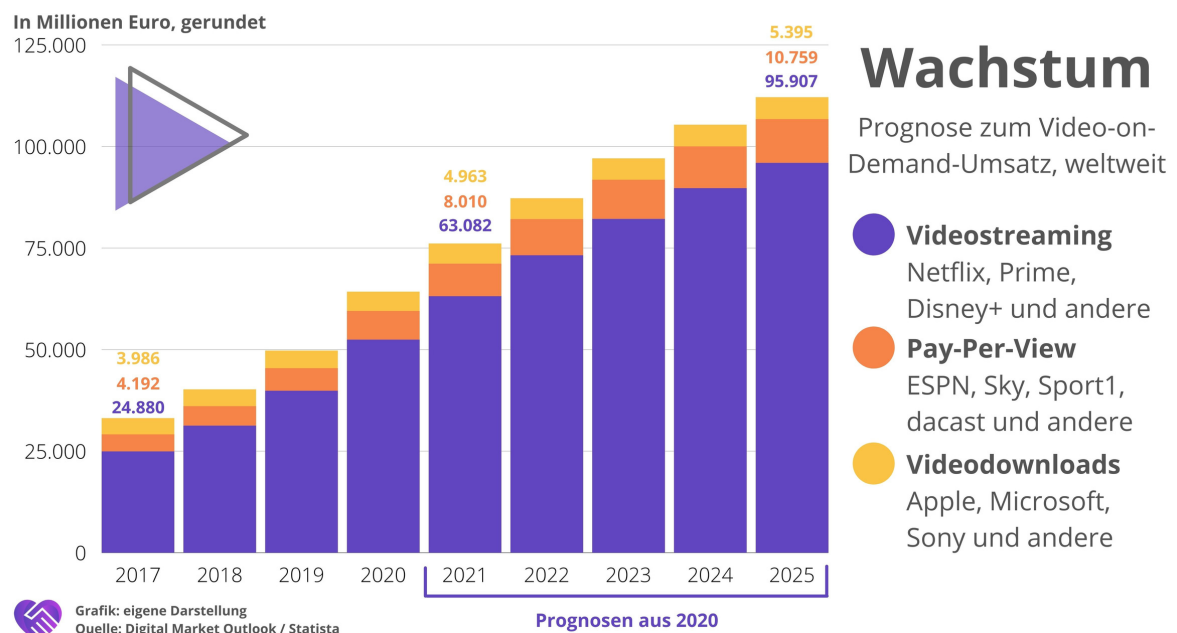
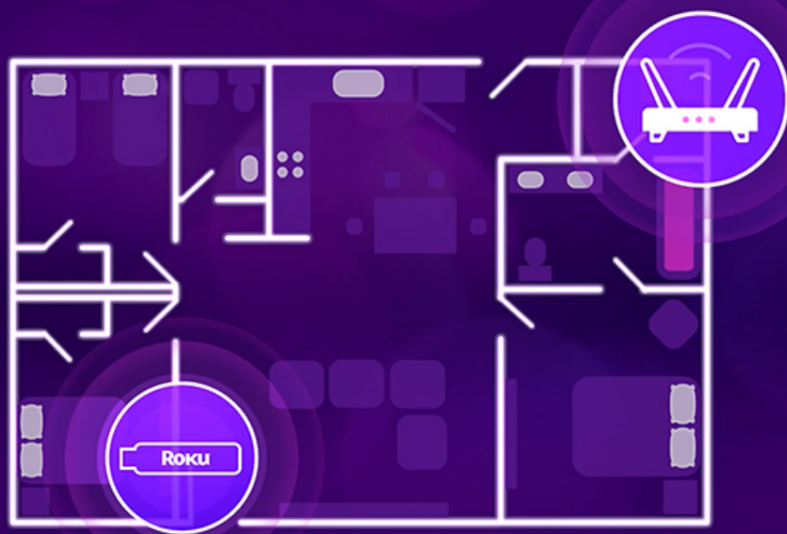


Abb. 2: Prognose zur Umsatzentwicklung des weltweiten Video-on-Demand-Marktes

Um das Geschäftsmodell von Roku zu verstehen, müssen wir uns zunächst die Hardware anschauen, die alles ermöglicht. Das Unternehmen hat es sich zum Ziel gemacht, bzw. das ganze basiert auf der Mission, dem Endnutzer zu ermöglichen, seine gewünschten Inhalte zu streamen.

Die Roku-Player

Viele alte TV-Systeme machen es, trotz Smart-TV, dem Kunden nicht einfach, auf Knopfdruck zu Streamingdiensten zu gelangen. Hier kommt das bekannteste Produkt von Roku, der Roku Stick ins Spiel. Er macht alte TV-Systeme modern sowie neue einfacher zu bedienen und smarter. Der Stick wird über einen USB-Port an den Fernseher angeschlossen und macht über eine Internetverbindung diverse Streaminginhalte zugänglich. Der Stick dient also auch direkt als Empfänger für WLAN – das kommt alten TVs zu Gute, die keine Internetverbindung aufbauen können.



Problemloses Streaming für jeden Raum

Schau dir deine Lieblingsunterhaltung auf jedem Fernseher im Haus an, dank der großen Reichweite des neuen WLAN-Empfängers sogar in Zimmern, die weiter von deinem Router entfernt sind, und das jetzt bis zu 2x schneller.

Abb. 3: Der Stick stellt selbstständig eine Internetverbindung über Wireless-Lan her (Quelle: amazon.com).

Zu den verfügbaren Inhalten gehören sowohl Free-TV-Mediatheken z. B. in Deutschland ARD, ZDF oder ProSieben als auch kostenpflichtige Dienste wie Disney+ oder Netflix. Letztere müssen vom Kunden dazugekauft werden. Auch Musik kann gestreamt werden über Anbieter wie Spotify.

Der Streaming Stick (die neuste 4k-Version) ermöglicht Streaming auf HD- und UHD-Niveau, kombiniert mit gelungener Klangqualität. Dadurch hat er auch einen Vorteil gegenüber dem Konkurrenzprodukt „Amazon Fire TV“, der diese hohe Auflösung nicht hat. Die Installation ist laut diversen Rezensionen einfach zu bedienen und simpel zu installieren. Fast alle bekannten Anbieter sind erreichbar, Ausnahmen sind Live-TV-Apps wie Waipu.tv oder Zattoo. Die Anschlüsse sind auf das nötigste reduziert und eine Bluetooth-Verbindung mit Kopfhörern oder Lautsprechern ist im Moment nicht vorhanden. Bei Amazon kostet der Stick 59,99 € und wird mit 4/5 Sternen bewertet.



 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: amazon.com

Abb. 4: Roku Streaming Stick

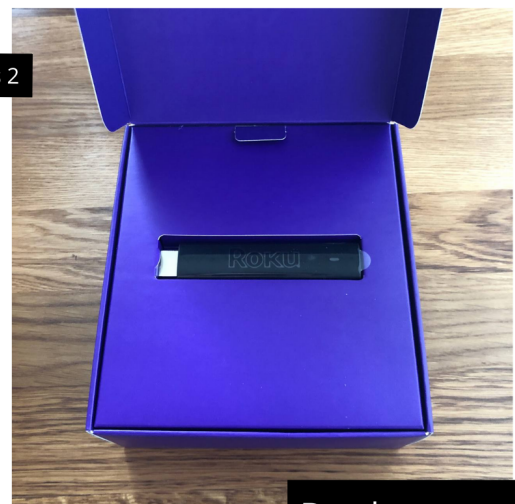
Der Roku Streaming Stick 4k



Wir haben den 4k Stick getestet



 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: eigene Bilder



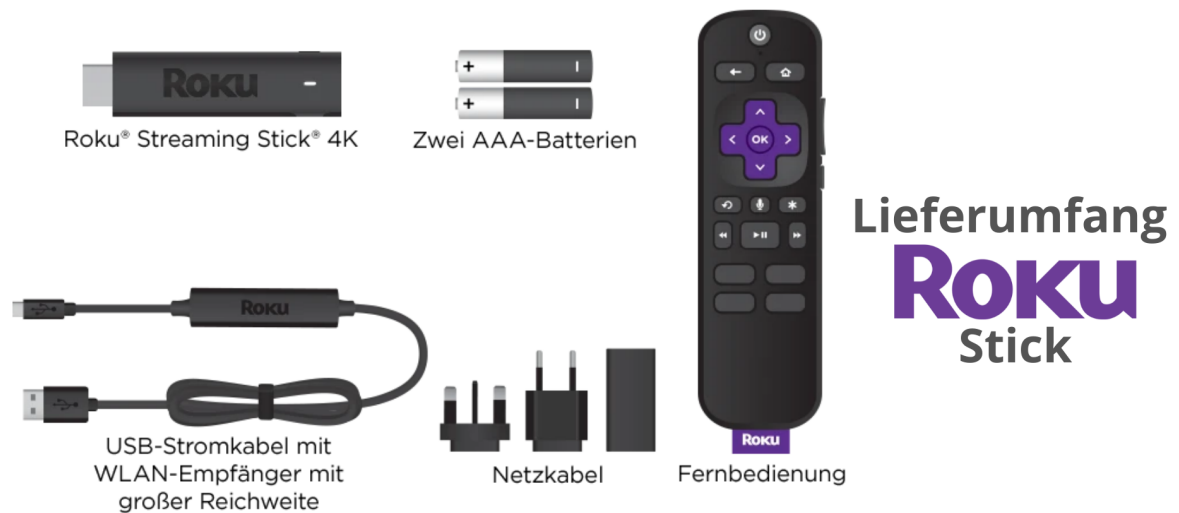
Das kommt an den Fernseher

Abb. 5: Wir haben den Stick getestet.

Ich (Adrian) habe mir den Stick bestellt und getestet, während ich das Geschäftsmodell analysiert habe. Ich bin Kunde bei Netflix, Amazon Prime und Disney+. Diese Dienste nutze ich über den Fernseher und erreiche sie dort über die Playstation. Ich muss aber sagen, dass mir der Stick vor allem deswegen gefällt, weil er mir so einfachen Zugang zu Free-TV gibt: Mediatheken von ausländischen und deutschen Anbietern wie YT usw. (ich habe weder Smart-TV noch einen Kabelanschluss).

Der Stick wird über eine Fernbedienung bedient, die im Lieferumfang des Sticks enthalten ist. Außerdem lässt sich der Stick wahlweise über eine App

bedienen, die auch Sprachbedienung ermöglicht. Die Premium-Modelle des Sticks (Streaming Stick 4K) haben Spracherkennung auch in der Fernbedienung integriert.



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: computerbild.de

Abb. 6: Lieferumfang des Roku Streaming Sticks



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: roku.com/de

Abb. 7: Roku-App

Die Roku Streambar und Roku Ultra

Bei der Roku Streambar werden die Funktionen des Premium-Sticks (Roku Streaming Stick 4k) vereint und um einen hochwertigen Lautsprecher erweitert. Bei Roku Ultra wird das System über eine Box angeschlossen statt mit einem Stick. Außerdem gibt es JBL In-Ear-Kopfhörer, die sich mit dem Stick verbinden lassen.



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: amazon.com

Abb. 8: Roku Ultra

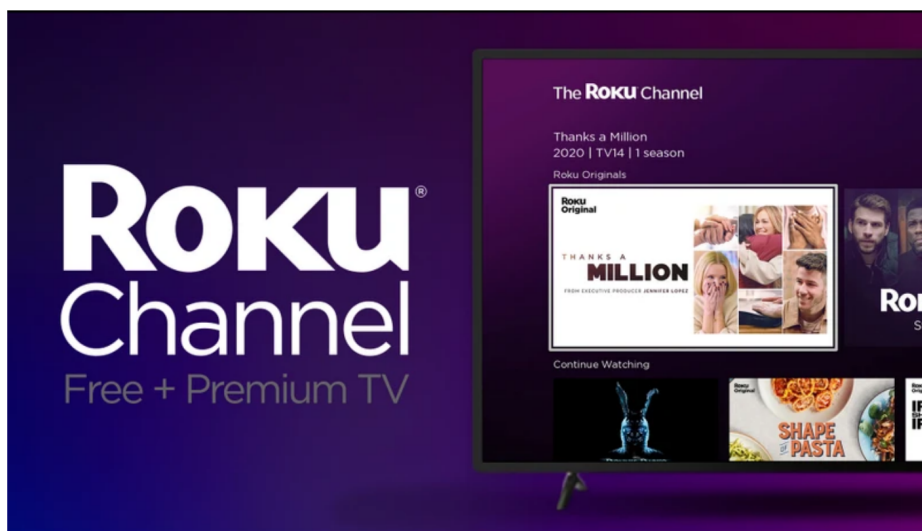
Roku Express	Roku Express 4K	Roku Streaming Stick 4K	Roku Streambar
Streamt HD	Streamt HD 4K HDR	Streamt HD 4K HDR	Streamt HD 4K HDR
✓ Einfaches Setup und unkomplizierte Bedienung ✓ Inklusive High Speed HDMI® Kabel ✓ Kein Kabelsalat. Wird über den USB-Anschluss des Fernsehers mit Strom versorgt	✓ Der günstigste Weg, 4K-Inhalte zu streamen ✓ Schnelles WLAN für reibungsloses Streaming ✓ Einfaches Setup mit allem was du brauchst in der Verpackung	✓ Atemberaubende Bildqualität mit Dolby Vision® ✓ WLAN-Empfänger mit großer Reichweite ✓ Versteckt hinter dem Fernseher	✓ Leistungsstarkem Streaming und einem Sound wie im Kino ✓ Benutzerfreundlicher 4K Roku Streaming Player integriert ✓ Musik von beliebten Channels oder einem Bluetooth®-Gerät spielen
Benutzerfreundliche Fernbedienung	Benutzerfreundliche Fernbedienung	Sprachfernbedienung mit TV-Steuerung	Sprachfernbedienung mit TV-Steuerung

Grafik: eigene Darstellung
Quelle: roku.com/de

Abb. 9: Vergleich der in Deutschland verfügbaren Roku Player

Der Roku Channel

Die Auswahl von Inhalten anderer Anbieter, Free-TV und Paid Video-on-Demand wird erweitert durch den hauseigenen Roku Channel. Dieser ist exklusiv auf Roku Playern verfügbar und ermöglicht kostenlosen Zugang zu über 200 linear sendenden Sendern. Insgesamt lassen sich in den USA mehr als 80.000 Filme und Serien schauen. Es gibt auch 30 „Roku Originals“, ähnlich den Konzepten von Disney und Netflix – auf diese Richtung möchte das Unternehmen in Zukunft noch mehr Fokus legen.



Roku

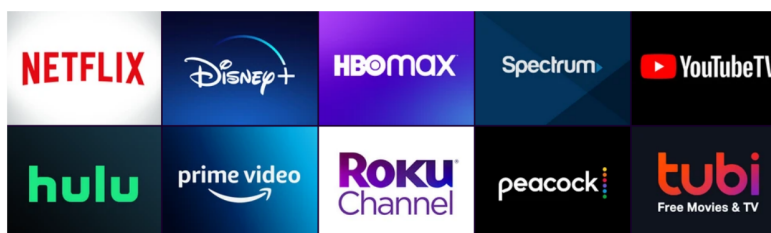


Grafik: eigene Darstellung
Quelle: computerbild.de

Abb. 10: Roku Channel

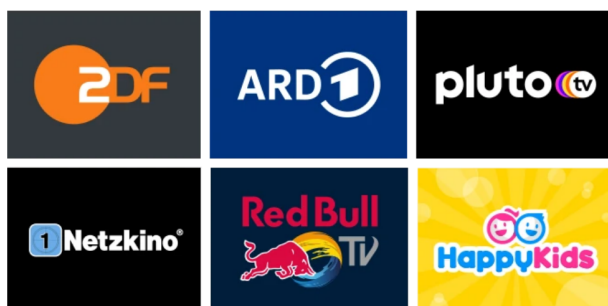
Auf den Channels werden Werbeinhalte geschaltet, eine zusätzliche Einnahmequelle. Roku sagt über sich selbst, dass sie sowohl Unternehmen als auch Creators dabei helfen, Produkte und Dienstleistungen zu vermarkten und Reichweite zu generieren.

Im Endeffekt kann man sagen, dass Roku das Geschäftsmodell von Streaminganbietern wie Netflix, Amazon und Co. mit Konzepten des Free-TV vereint; und das über einen Stick, der dem Amazon Fire Stick gleicht. Erweitert wird das dann durch einzelne Features wie Spracherkennung, eine App und die Möglichkeit, auch Musik streamen zu können. Wir finden, dass dies ein intelligentes und spannendes Geschäftsmodell ist.



Streamingdienste

Kostenlose Angebote



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: roku.com/de

Abb. 11: Auszug aus den verfügbaren Channels von Roku

BURGGRABEN

Einleitung

Der Markt für Smart-TVs, Streaming-Adapter und die dazugehörigen Plattformen ist stark umkämpft. Dabei unterstützen die Lösungen der verschiedenen Mitbewerber, bis auf wenige Unterschiede, mehr oder weniger dieselben Funktionen. Die Technologie von Roku ist also maximal für einen geringen Teil des Burggrabens verantwortlich.

Umso mehr stellt das Netzwerk des Unternehmens einen wichtigen Faktor dar. Neben der Etablierung von Partnerschaften mit anderen Unternehmen, konnte Roku stets einen Anstieg der monatlich aktiven Kunden realisieren, welche sich in den letzten acht Jahren von 4,40 Mio. auf 60,10 Mio. fast verzehnfacht haben.

Die Wechselkosten für Kunden sind in der Branche von Roku relativ niedrig, weshalb keine nennenswerten Lock-in-Effekte generiert werden können. Neben dem besprochenen Anstieg der Nutzerzahlen der Plattform von Roku ist es daher beachtenswert, dass die Monetarisierung der Kundschaft ebenfalls fortlaufend zunimmt. Dies kann anhand des Average Revenue per User (ARPU), also dem durchschnittlichen Umsatz je Nutzer, gemessen werden.

Während sich dieser Leistungsindikator im ersten Quartal von 2014 noch auf einen Wert von 3,80 USD belief, wurde bis zum Ende des letzten Jahres auf Quartalsbasis kein einziger Rückgang verzeichnet. Stattdessen steht insgesamt ein Anstieg auf 41,03 USD zu Buche. Somit ist auch diese Entwicklung als sehr positiv zu bewerten.

Entwicklung der monatlich aktiven Nutzer (MAUs) von Roku

in Mio.

Monthly Active Users

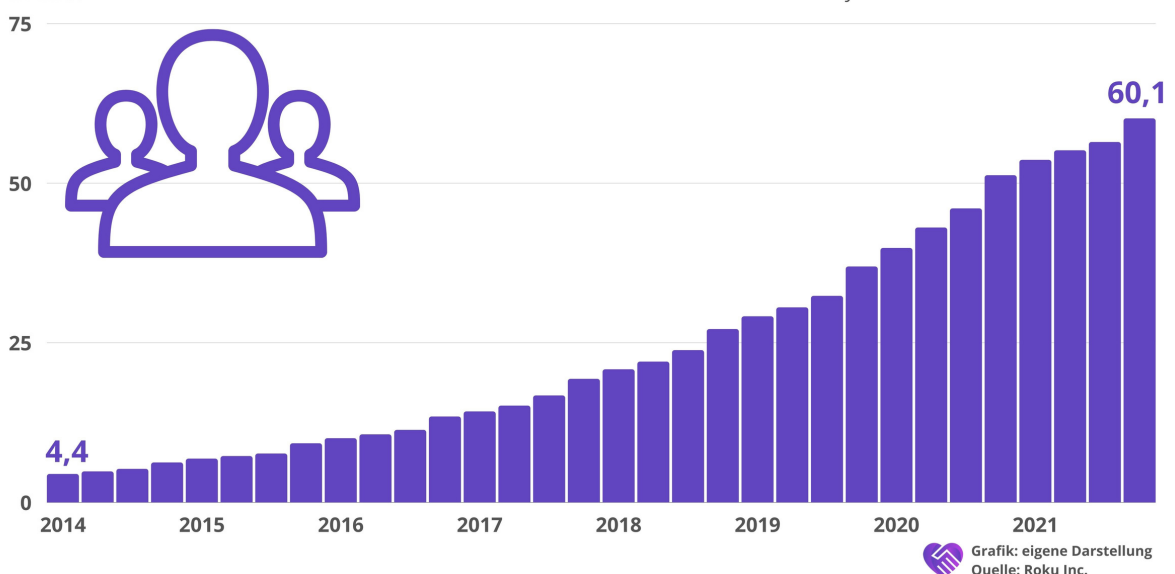


Abb. 12: Entwicklung der monatlich aktiven Nutzer

Entwicklung des Durchschnittsumsatzes pro Nutzer (ARPU)

in USD

Average Revenue
per User

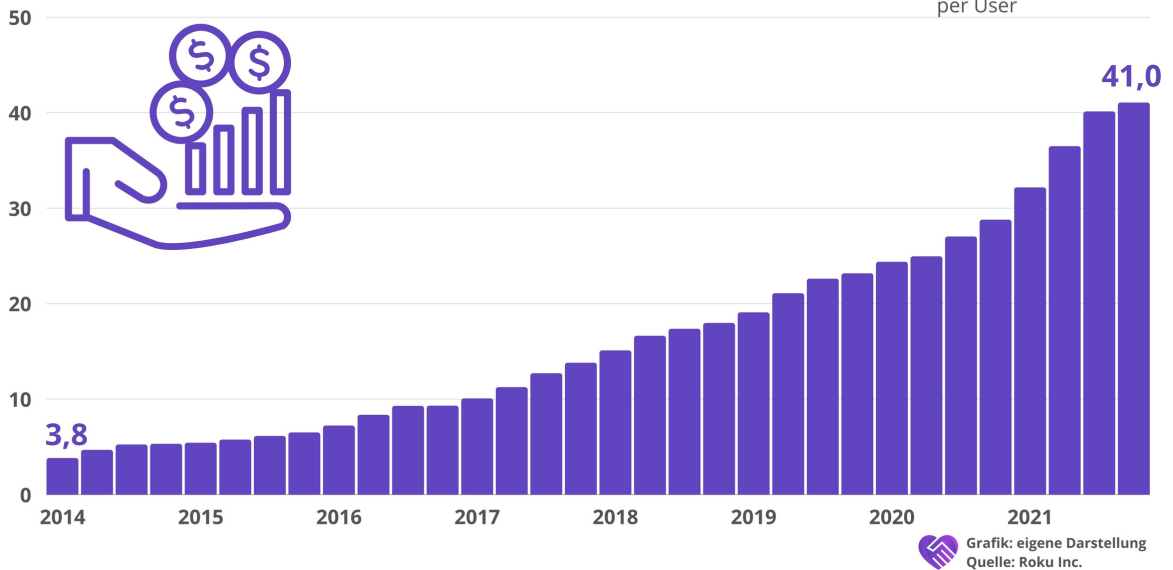


Abb. 13: Entwicklung des Durchschnittsumsatzes pro Nutzer

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient einer Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Roku aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

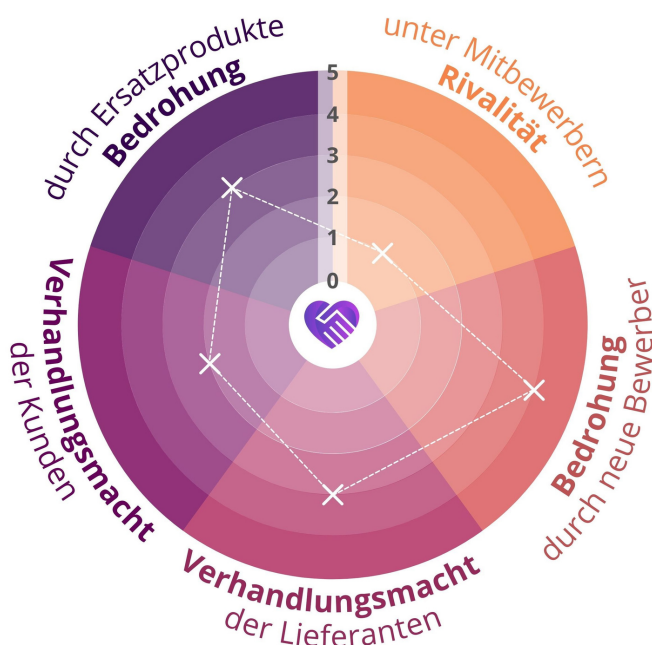
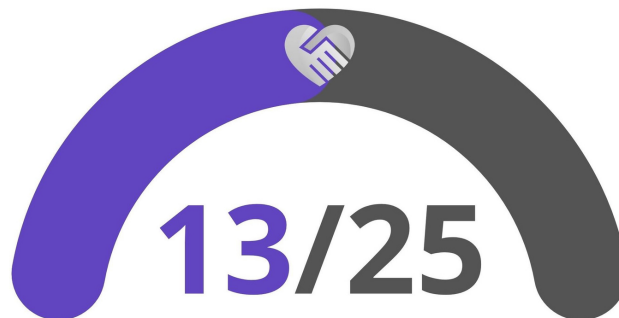


Abb. 14: Porters Five Forces bei Roku

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	1/5	Zur bestehenden Konkurrenz von Roku gehören die größten Konzerne der Welt, welche vergleichbare Produkte vertreiben. Hervorzuheben sind hierbei insbesondere Amazon (Fire TV Stick), Alphabet (Chromecast), Apple (Apple TV) und Nvidia (Nvidia Shield). In diesem Zusammenhang muss jedoch auch erwähnt werden, dass Roku sich bisher u. a. durch sehr niedrige Preise gegen die besagten Mitbewerber behaupten konnte. Nichtsdestotrotz stufen wir diese externe Kraft als äußerst stark ein. Roku und seine aktuellen Konkurrenten waren in den letzten Geschäftsjahren in der Lage, durch den stetigen Ausbau von Privat- und Unternehmenskunden, erhebliche Netzwerke zu schaffen. Dazu zählen Werbetreibende, TV-Hersteller und Herausgeber von Inhalten wie Netflix oder Disney. Dies stellt eine vergleichsweise hohe Markteintrittsbarriere für neue Wettbewerber dar, weshalb wir 4 von 5 Punkten vergeben.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	Da Roku keine eigenen Produktionskapazitäten besitzt, wird die Herstellung der Streaming-Adapter vollständig an Auftragshersteller (z. B. Foxconn) ausgelagert. Darüber hinaus bestehen Kooperationen mit TV-Produzenten wie Philips oder Hisense, welche das Betriebssystem von Roku auf einigen Modellen werkseitig installieren. Da es sich hierbei nicht um einzigartige Produkte handelt und Roku mit mehreren Firmen zusammenarbeitet, ist die Verhandlungsmacht der Lieferanten als eher gering einzuordnen.
Verhandlungsmacht der Kunden	2/5	Dass es in der Branche von Roku aufgrund starker Überschneidungen der Produktfunktionen nicht einfach ist, sich von den Mitbewerbern zu differenzieren, wurde bereits im vorherigen Abschnitt thematisiert. Da auch die Wechselkosten vergleichsweise gering

Verhandlungsmacht der Kunden	2/5	sind, stufen wir die Verhandlungsmacht der Kunden trotz der kontinuierlichen anwachsenden Nutzerzahlen als tendenziell hoch ein.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	3/5	Das Streamen von digitalen Inhalten ist ein Trend, welcher im Gegensatz zum linearen Fernsehen oder Kinos zunehmend an Bedeutung gewinnt. Ein potenzielles Ersatzprodukt stellt jedoch der Konsum über mobile Geräte, anstelle von Smart-TVs dar. Aus diesem Grund vergeben wir für die Positionierung von Roku, in Bezug auf diese externe Kraft, 3 von 5 Punkten und kommen später noch einmal darauf zurück.

Porters Burggraben-Rating



Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern
Bedrohung durch neue Mitbewerber
Verhandlungsmacht der Lieferanten
Verhandlungsmacht der Kunden
Bedrohung durch Ersatzprodukte



Abb. 15: In Porters Burggraben-Rating erzielt Roku 13 von 25 Punkten.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

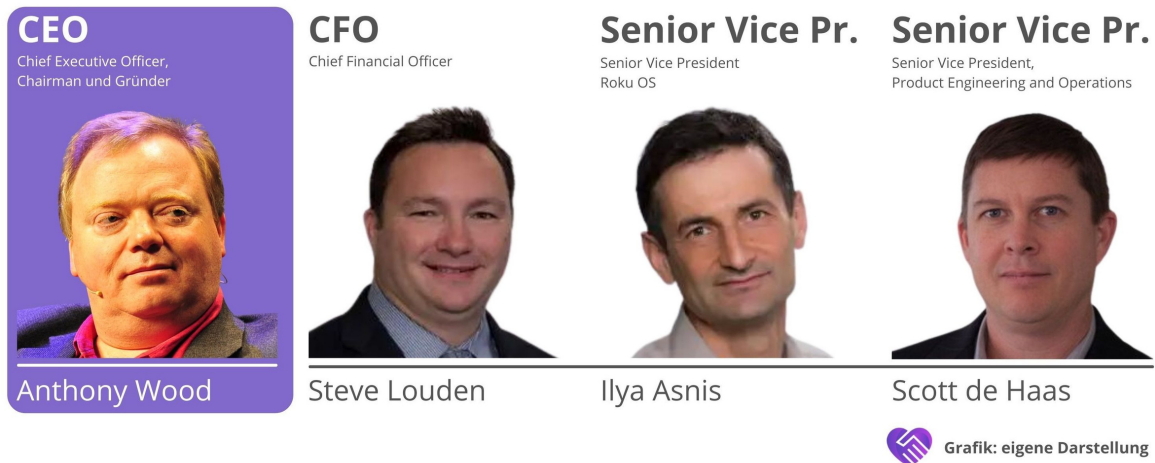


Abb. 16: Ein Teil der Geschäftsführung von Roku.

Anthony Wood

Anthony Wood ist nicht nur der Gründer von Roku, sondern zugleich auch ununterbrochen der CEO und Chairman – so wie es bei vielen Unternehmen, die noch nicht allzu lange existieren, nun einmal üblich ist. Wie bereits in der Historie beschrieben hatte er auch vor der Gründung in 2002 schon mehrere Geschäftsideen und setzte diese auch um.

Am erfolgreichsten war die Erfindung des digitalen Videorekorders und die damit einhergehende Gründung von ReplayTV. Dieses Unternehmen verkaufte er im Jahr 2001. Andere Firmen von Anthony Wood waren bspw. iband.com (Internet/Software), welche er mitbegründete, und BrightSign, bei denen er als Gründer auftrat. Letztere schafften es an die Weltmarktspitze im Segment "Digital Signage", wobei es um den Einsatz digitaler Medieninhalte bei Werbe- und Informationssystemen geht. Zu diesem Sektor gehören z. B. elektronische Verkehrsschilder oder digitale Werbeflächen. Bis 2010 lief das Geschäft unter Roku noch weiter, aber wurde dann ausgegliedert.

Vor seiner Karriere hat Wood einen Bachelor in Elektrotechnik gemacht.

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

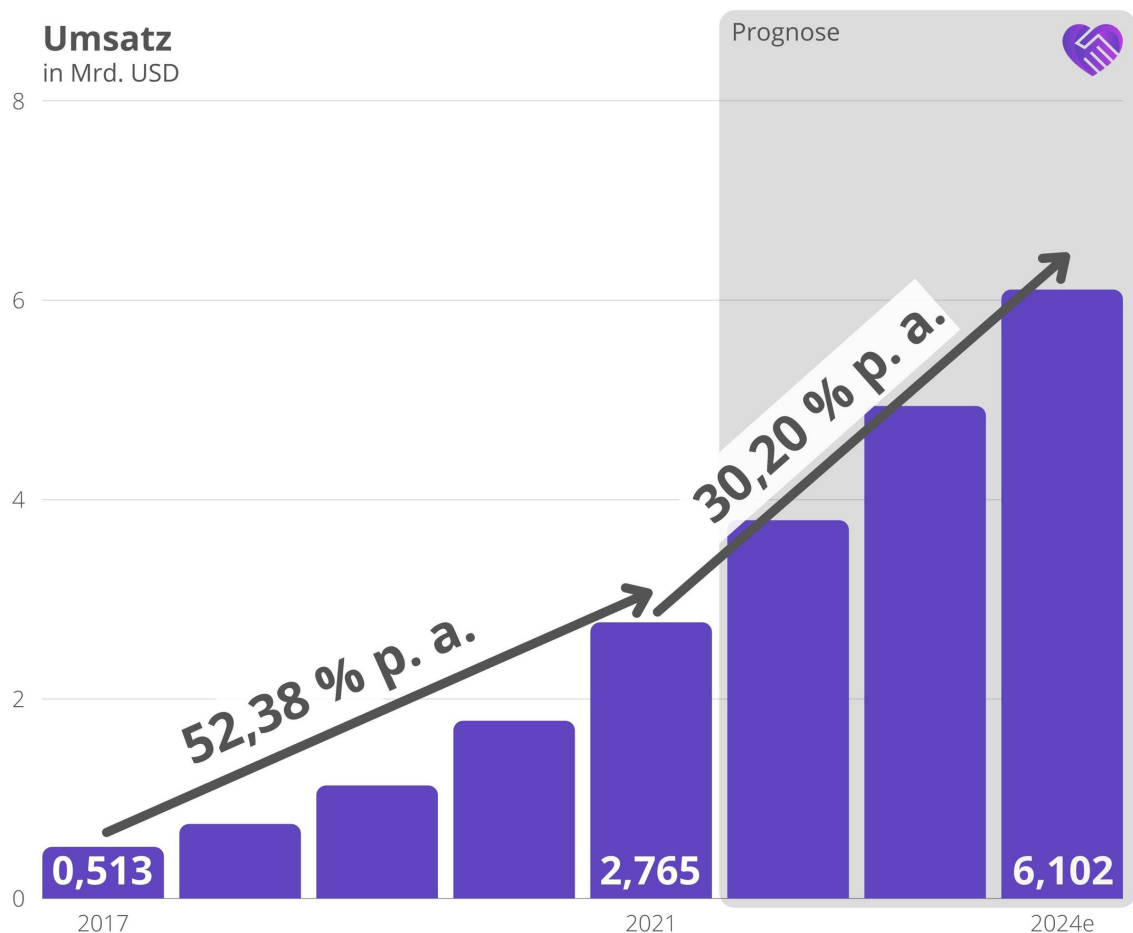


Abb. 17: Umsatzentwicklung

Roku konnte in den letzten Jahren eine überaus positive Umsatzentwicklung aufweisen: Während das Unternehmen in 2017 noch 512,76 Mio. USD erlöste, waren es im vergangenen Geschäftsjahr bereits 2.764,58 Mio. USD. Dadurch kommt ein durchschnittliches Wachstum i. H. v. 52,38 % p. a. zustande.

Als Treiber dieses Wachstums können insbesondere die stetig ansteigenden

Nutzerzahlen der Plattform identifiziert werden, wie im Rahmen des Burggrabens erläutert wurde.

Die Corona-Pandemie wirkte sich auf das Geschäft von Roku in verschiedener Hinsicht aus. Einerseits wurden negative Auswirkungen auf die Lieferketten verzeichnet, andererseits profitierte das Unternehmen von einer erhöhten Aktivität der Nutzer.

Selbstverständlich wird Roku die historischen Wachstumsraten nicht aufrecht erhalten können. Den aktuellen Analystenschätzungen zufolge werden sich die Erlöse in 2024 auf 6.101,63 Mio.USD belaufen. Die erwartete jährliche Steigerung beträgt somit 30,20 % pro Jahr.

Umsatzverteilung nach Segmenten

Roku erwirtschaftet Umsätze innerhalb von zwei verschiedenen Geschäftsbereichen: dem Player-Segment und dem Platform-Segment.

Ersteres ist für den Vertrieb der im Kapitel zum Geschäftsmodell beschriebenen Produkte verantwortlich, welche den Kunden die Nutzung von Rokus Smart-TV-Oberfläche ermöglichen. Dabei agiert Roku als Loss Leader und verkauft die Hardware derzeit sogar zu negativen Bruttomargen.

Die Plattform von Roku führt auf mehreren Wegen zu Umsätzen. Zum einen generiert das Unternehmen Werbeeinnahmen und erhält Vergütungen, sollten kostenpflichtige Abonnements (z. B. Netflix und Disney+) oder Käufe von Filmen und Serien über die Plattform abgeschlossen werden. Zum anderen gehört mit dem Roku Channel auch ein eigener SVOD-Dienst zu den Umsatzquellen.

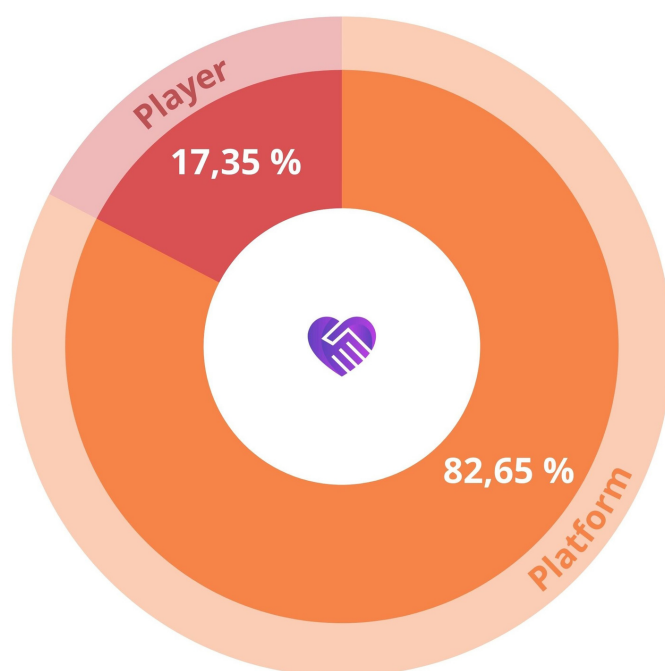


Abb. 18: Umsatzverteilung nach Segmenten

Die Entwicklung der verschiedenen Umsatzanteile betrachten wir ebenfalls als erwähnenswert, denn obwohl das Player-Segment zwischen 2015 und 2021 mit 10,05 % pro Jahr wachsen konnte, hat sich die Umsatzverteilung in den letzten Jahren deutlich zugunsten der Plattform-Erlöse verschoben.

Während diese in 2015 lediglich für einen Anteil i. H. v. 15,59 % verantwortlich waren, wurde bis 2021 eine Steigerung auf 82,65 % verzeichnet. Dies ist in erster Linie auf eine erhöhte Nutzungsdauer und demzufolge eine verbesserte Monetarisierung der Nutzer zurückzuführen. Die Veränderung der Umsatzanteile hatte in der Vergangenheit einen bedeutenden Einfluss auf die Margen von Roku, worauf wir später detaillierter eingehen werden.

Entwicklung der Umsatzverteilung nach Segmenten

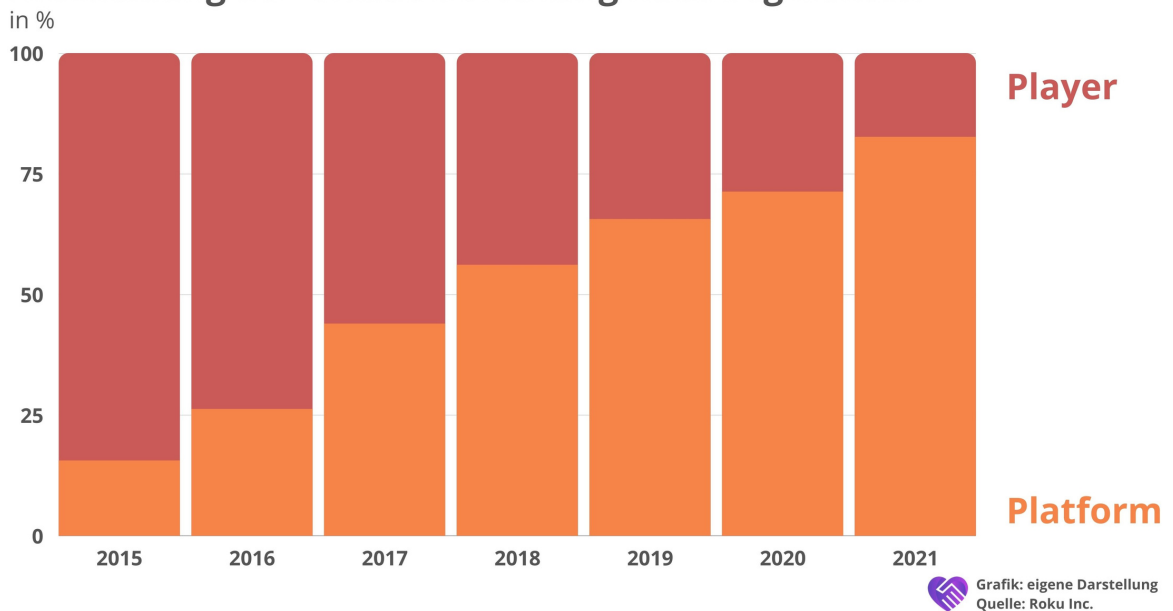


Abb. 19: Entwicklung der Umsatzverteilung nach Segmenten

Umsatzverteilung nach Regionen

Laut dem Management von Roku steht die internationale Expansion erst in den Startlöchern, da fortlaufend weitere Regionen erschlossen werden.

Außerhalb der Vereinigten Staaten können die Produkte und Dienstleistungen des Unternehmens derzeit u. a. in Kanada, Großbritannien, Frankreich, Irland, Mexiko und seit kurzem auch in Deutschland in Anspruch genommen werden.

Nichtsdestotrotz ist der entsprechende Umsatzanteil eher gering, da es Roku bisher nicht gelungen ist, im Ausland eine ähnliche Präsenz wie auf dem Heimatmarkt aufzubauen.

Den Geschäftsberichten zufolge war das internationale Geschäft in jedem vergangenen Quartal für weniger als 10 % der gesamten Erlöse verantwortlich. Die Ambitionen des Unternehmens im Ausland bieten dennoch weiterhin attraktive Wachstumschancen.

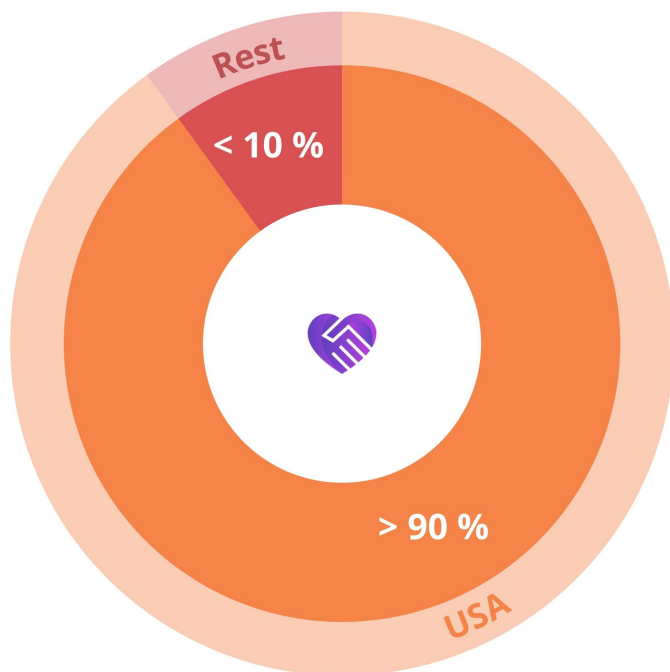


Abb. 20: Umsatzverteilung nach Regionen

EBIT und Konzerngewinn

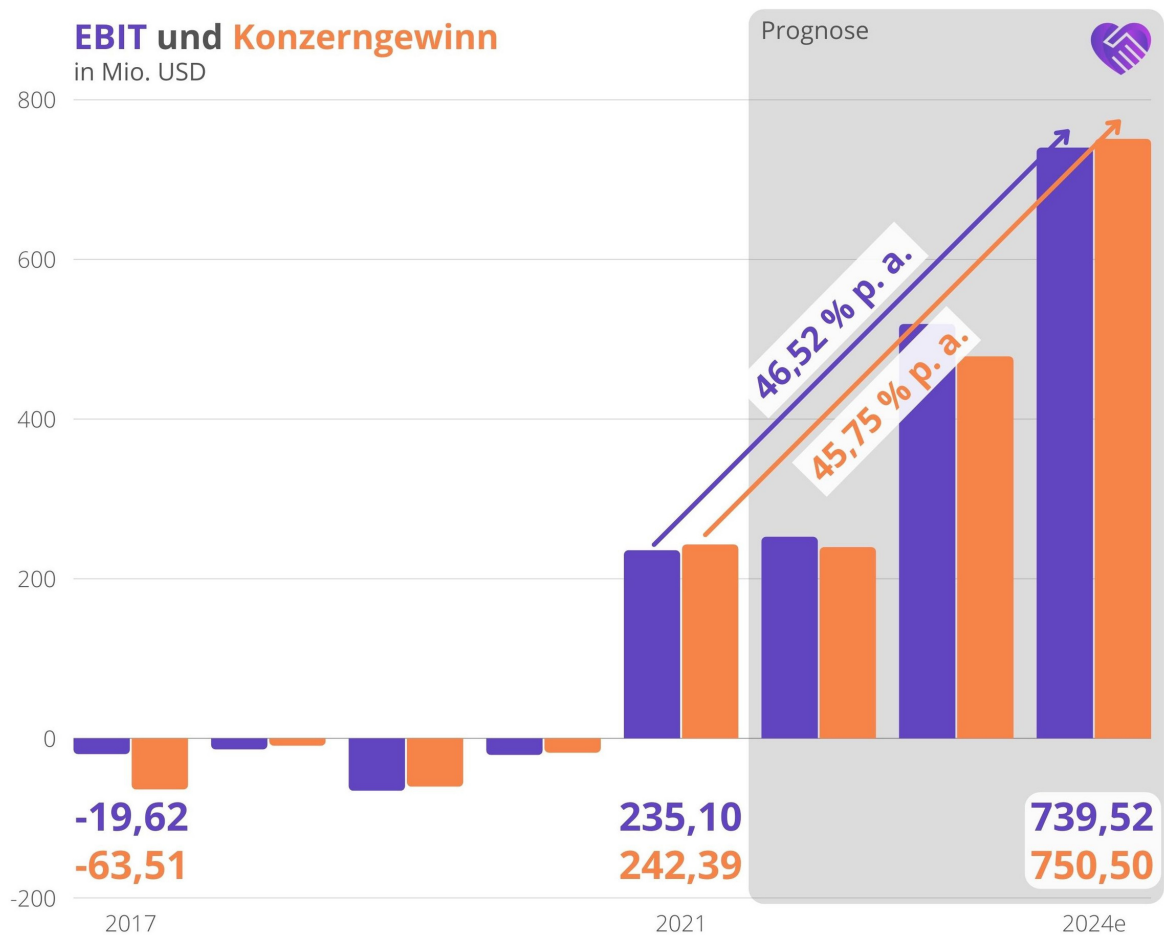


Abb. 21: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Zwischen 2017 und 2020 erwirtschaftete Roku Fehlbeträge, welche ohne Muster im zweistelligen Millionenbereich schwankten. Erfreulicherweise ist es im vergangenen Geschäftsjahr erstmals gelungen, profitabel zu arbeiten und ein EBIT i. H. v. 235,10 Mio. USD bzw. einen Nettogewinn von 242,39 Mio. USD zu realisieren.

Auffällig ist, dass die Konzerngewinne seit 2018 besser als die operativen Ergebnisse ausfallen. Dies liegt hauptsächlich an Steuergutschriften, welche das Unternehmen infolge seiner verlustreichen Historie einnimmt.

Die Analysten prognostizieren weiterhin ein starkes Wachstum der Profitabilität von Roku. Demnach soll das EBIT in 2024 bereits 739,52 Mio. USD betragen, was ein jährliches Wachstum von 46,52 % bedeuten würde.

Interessant ist außerdem, dass trotz der Verluste, welche Roku bis einschließlich 2020 erzielte, schon seit 2017 positive operative Cashflows ausgewiesen werden können. Dieser Umstand lässt sich hauptsächlich mit hohen, nicht zahlungswirksamen Aufwendungen für aktienbasierte Vergütungen begründen.

Margen

Zunächst wollen wir einen Blick auf die Entwicklung der Bruttomargen von Roku werfen: Seit 2017 wurde nämlich ein Anstieg von 38,97 % auf 50,95 % verzeichnet. Dies ist auf den angesprochenen Rückgang des Umsatzanteils der verlustreichen Player-Erlöse zugunsten der hochmargigen Plattform-Erlöse zurückzuführen.

Die EBIT- und Gewinnmargen von Roku waren zwischen 2017 und 2020 hingegen stets negativ und von geringen Schwankungen im niedrigen ein- bis zweistelligen Prozentbereich geprägt. In 2021 belief sich die Nettomarge dank der Profitabilität jedoch bereits auf 8,16 %.

Da die Analysten in den nächsten Jahren von einer überproportional positiven Entwicklung der Ergebnisse ausgehen, sollten auch die Gewinnspannen von Roku deutlich ansteigen. Demnach könnte das Unternehmen in 2024 eine operative Marge i. H. v. 12,12 % erwirtschaften.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass sowohl die historische als auch die erwartete Entwicklung der Gewinnspannen von Roku als sehr positiv zu bewerten ist.

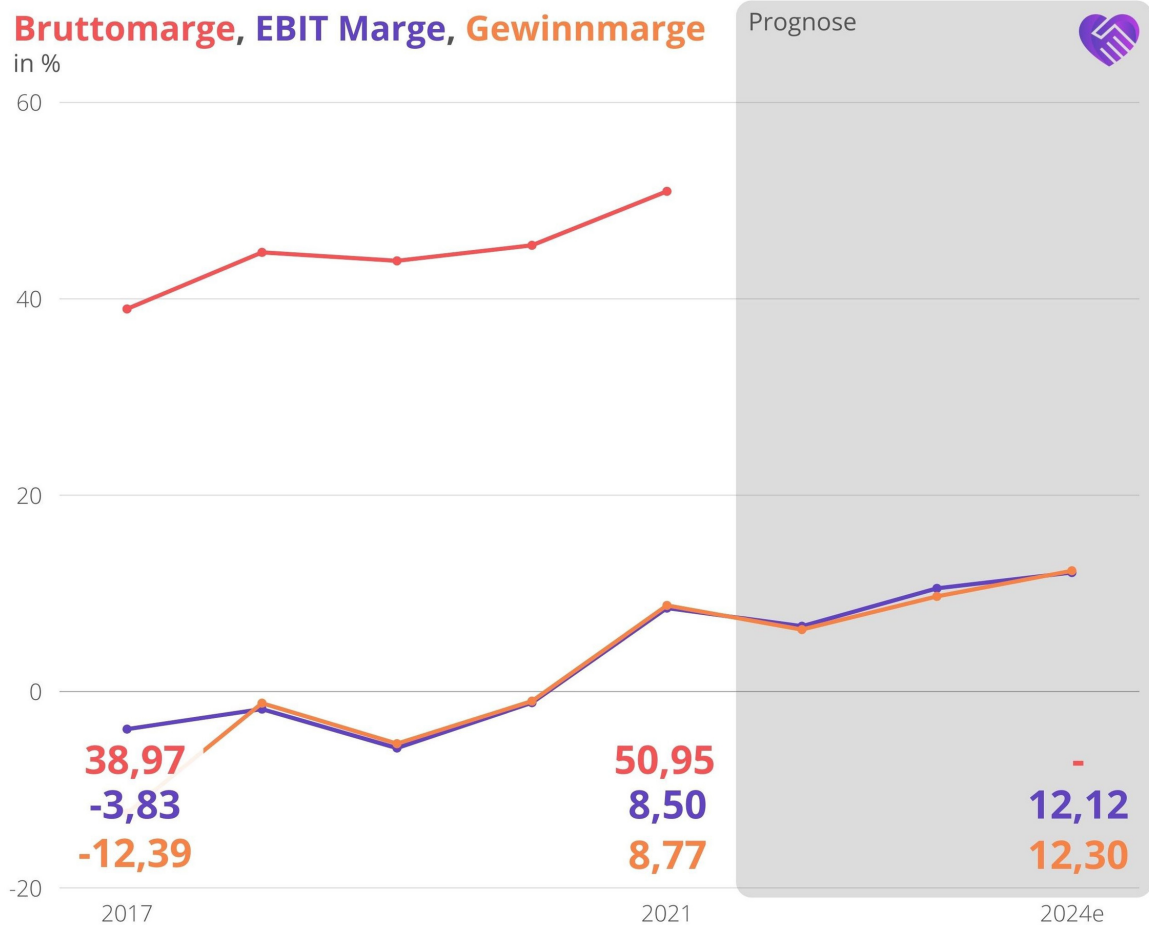


Abb. 22: Brutto-, EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK

Obwohl Roku schon seit einigen Jahren positive Cashflows erwirtschaftet, hat das Unternehmen erst im vergangenen Geschäftsjahr die Gewinnschwelle überschreiten können und einen Jahresüberschuss i. H. v 242,39 Mio. USD erzielt. Dennoch kann zunächst nicht mit der Ausschüttung von Dividenden gerechnet werden, denn Roku plant weiterhin erhebliche Investitionen in neue Mitarbeiter, die Produktentwicklung sowie Marketing zu tätigen, um das zukünftige Wachstum sicherzustellen.

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Das Kurs-Umsatz-Verhältnis von Roku unterlag in der Vergangenheit starken Schwankungen. Auf Basis von abgeschlossenen Geschäfts-, bzw. Kalenderjahren wurde das bisherige Tief in 2018 bei einem Wert von 4,54 verzeichnet, wohingegen sich das Multiple zum Ende von 2020 auf einem Höchststand von 23,98 befand. Infolge der jüngsten Korrektur der Aktie liegt das aktuelle KUV bei 5,47. Legt man die aktuellen Prognosen zugrunde, so könnte das KUV bis 2024 auf 2,48 absinken.

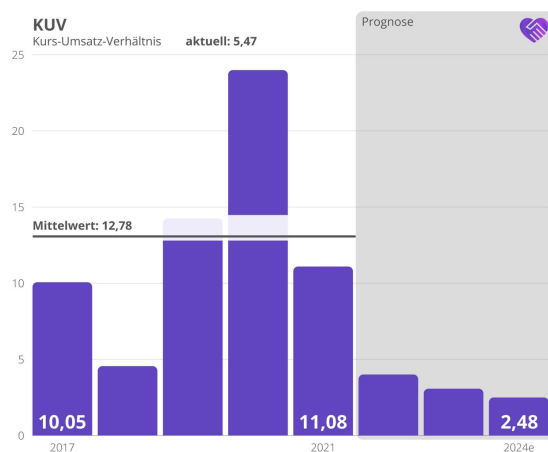


Abb. 23: KUV-Entwicklung

KGV

Da Roku bis einschließlich 2020 in jedem Jahr Fehlbeträge ausgewiesen hat, lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis stets im negativen Bereich, weshalb die historische Entwicklung und der Mittelwert des Multiples keine Aussagekraft besitzen. Für das abgelaufene Geschäftsjahr beläuft sich das KGV auf 126,39; bezogen auf die Schätzungen der Analysten ist bis 2024 hingegen mit einem Rückgang auf einen Wert i. H. v. 20,13 zu rechnen.

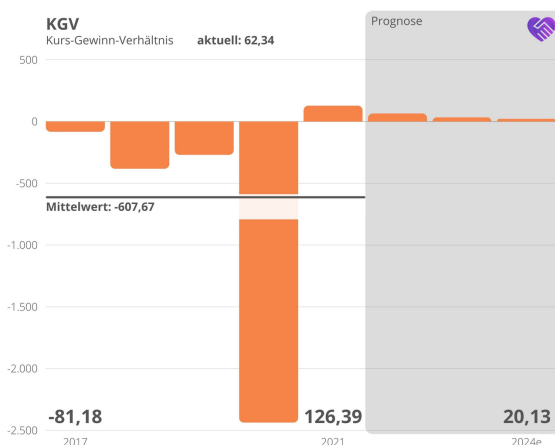


Abb. 24: KGV-Entwicklung

KCV

Wie zuvor erläutert, erwirtschaftet Roku bereits seit 2017 trotz der stetigen Nettoverluste positive operative Cashflows. Diese haben jedoch erst in 2020 eine nennenswerte Höhe erreicht, weshalb das historische Mittel der KCVs nach oben verzerrt ist und ebenfalls eine eingeschränkte Aussagekraft aufweist. Während Roku derzeit mit dem 66,25-fachen Cashflow aus dem operativen Geschäft bewertet wird, beträgt das erwartete Multiple für 2024 auf Grundlage der Analystenschätzungen 12,18.

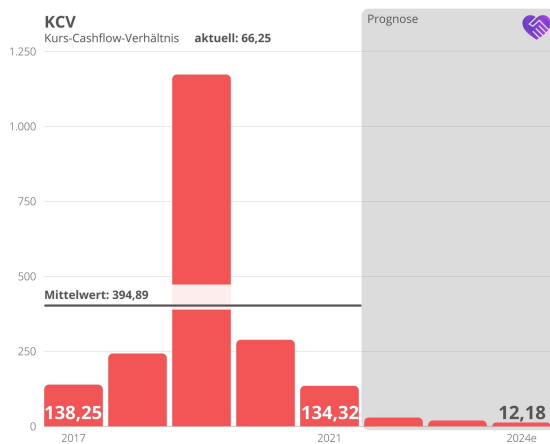


Abb. 25: KCV-Entwicklung

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

In den letzten Jahren waren nicht nur die Erlöse von Roku, sondern auch andere Leistungsindikatoren, wie die Nutzerzahlen oder der durchschnittliche Umsatz je Kunde, von einem starken Wachstum geprägt. Darüber hinaus investiert das Unternehmen einen bedeutenden Teil der finanziellen Mittel in die weitere Expansion. Demnach weist Roku eindeutig die Merkmale eines Fast Growers auf.



Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



Zyklischer

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 26: Roku ist ein Fast Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

In unserem Wir Lieben Aktien-Rating für Fast Grower schneidet Roku erstaunlich gut ab. Bis auf die EBIT Marge, welche im vergangenen Geschäftsjahr 8,50 % betrug und somit unterhalb unserer Anforderung von 10 % lag, werden sämtliche Kriterien erfüllt. Sollten sich die zukünftigen Ergebnisse von Roku den Prognosen der Analysten entsprechend entwickeln, so wird das Unternehmen früher oder später auch diese Grenze überschreiten.

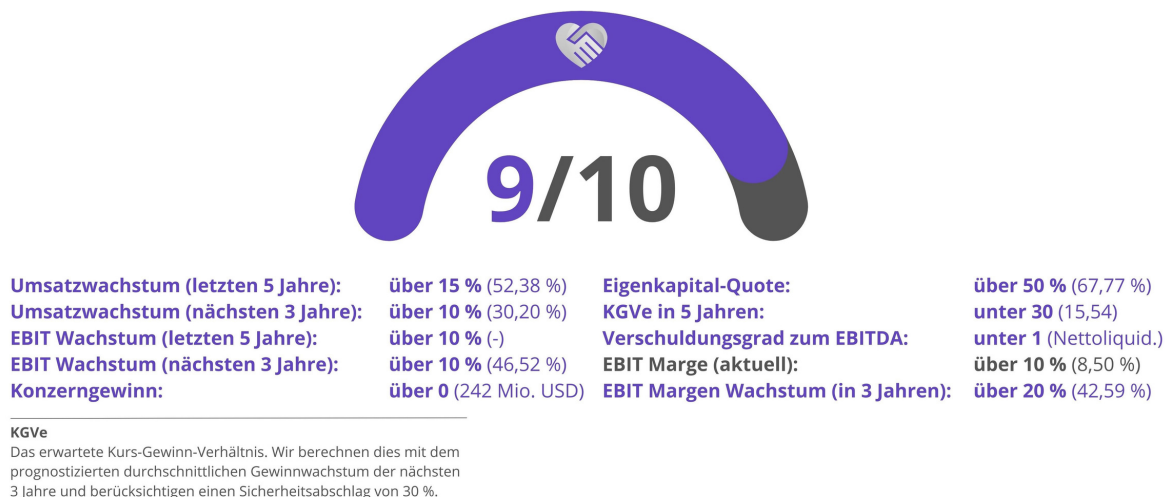


Abb. 27: Im fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating für Fast Grower erzielt Roku 9 von 10 Punkten.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Smart Streaming Devices und Over-the-top TV

Die Bedeutung von Smart Streaming Devices, also Produkten wie die Roku Sticks, Amazon Fire TV oder Google Chromecast, hat in der Vergangenheit stark zugenommen. Dies kann anhand der Umsätze beurteilt werden, die in der Vergangenheit mit solchen Geräten erzielt wurden.

In 2013 betrugen diese in den USA noch 0,29 Mrd. USD, wenngleich bis 2021 eine jährliche Steigerung um 28,59 % auf 2,19 Mrd. USD erreicht werden konnte. In diesem Zeitraum wurde in allen anderen Ländern der Welt sogar ein Wachstum i. H. v. 42,50 % p. a. auf 4,20 Mrd. USD verzeichnet.

Laut den Prognosen von Statista kann auch zukünftig weltweit mit steigenden Umsätzen in dieser Branche gerechnet werden. Zwar bleiben die USA voraussichtlich der mit Abstand wichtigste Markt, das größte Wachstum ist hingegen vor allem in Asien zu erwarten.

Entwicklung des Umsatzes von Smart Streaming Devices

in Mrd. USD

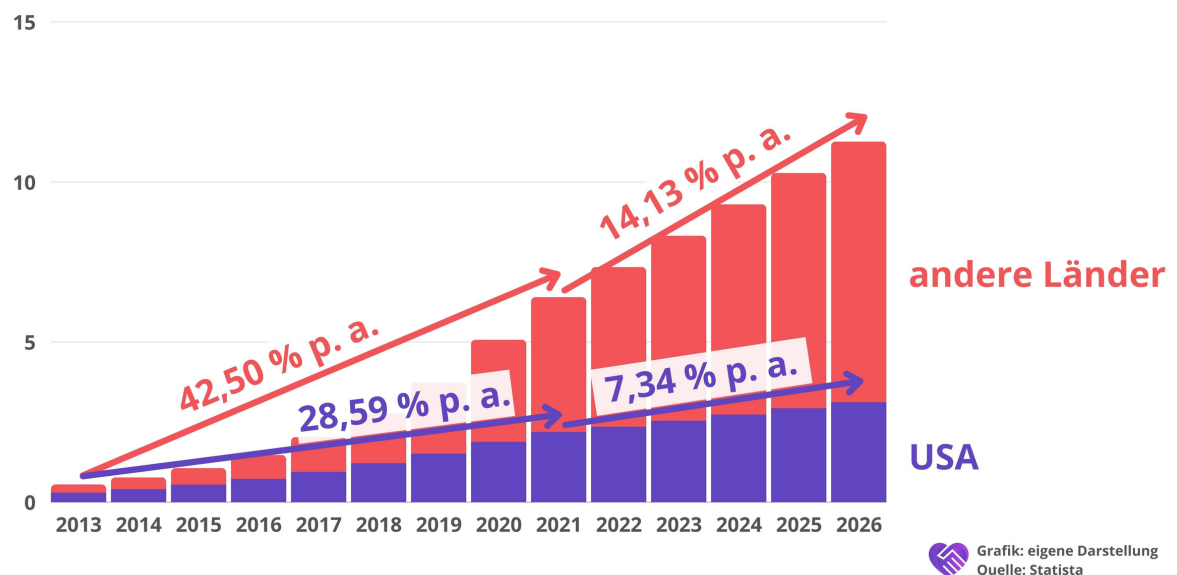


Abb. 28: Entwicklung des Umsatzes von Smart Streaming Devices

Smart Streaming Devices ermöglichen den Konsum von TV und Videos "Over-the-top". Das bedeutet, dass Fernseh- und sonstige Medieninhalte über das Internet anstelle von traditionellen Kabel- und

Satellitenanschlüssen empfangen werden. Auch hier handelt es sich um einen Wachstumsmarkt. In 2021 beliefen sich die weltweiten Einnahmen der in dieser Branche tätigen Unternehmen auf 129,59 Mrd. USD. Aktuelle Prognosen zufolge könnten diese bis 2026 auf 210,20 Mrd. USD ansteigen, was einer jährlichen Steigerung i. H. v. 10,16 % p. a. entspricht.

Weltweite Over-the-top TV- und Videoeinnahmen

in Mrd. USD

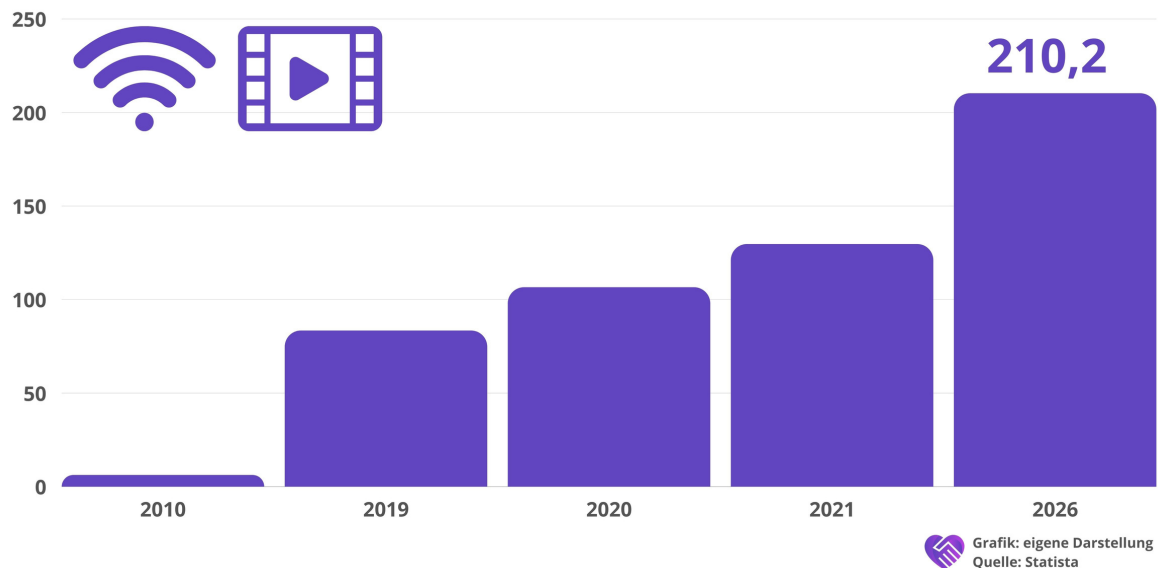


Abb. 29: Weltweite Over-the-top TV- und Videoeinnahmen

Digitaler Werbemarkt

Da Roku einen nicht zu vernachlässigenden Anteil seiner Einnahmen mit Werbung generiert, betrachten wir kurz die einzelnen Segmente des digitalen Werbemarkts. Dieser lässt sich wie folgt unterteilen:

- Suchanzeigen (Google, Bing)
- Werbebanner (auf verschiedensten Webseiten)
- Videowerbung (Roku, YouTube)
- Kleinanzeigen (eBay, Vinted)
- Social-Media-Werbung (Instagram, Snapchat)

Der digitalen Videowerbung wird dabei auch zukünftig ein hohes Wachstum vorhergesagt, welches von 2021 und 2026 ca. 11,94 % pro Jahr betragen soll.



Abb. 30: Segmente des digitalen Werbemarkts (eigene Darstellung; Quelle: Statista)

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

Einen sinnvollen Vergleich der wichtigsten fundamentalen Kennzahlen von Roku und seinen Mitbewerbern anzufertigen, ist nicht einfach. Denn wie bereits erläutert, sind die wichtigsten Konkurrenten vor allem große Konzerne bspw. Amazon, Alphabet, Apple sowie Fernsehhersteller wie Samsung oder LG, welche jedoch nur einen Bruchteil ihrer Einnahmen in diesem Geschäftsbereich erwirtschaften.

Bei Vizio handelt es sich hingegen um ein eher kleines Unternehmen, welches Fernseher und Soundbars vertreibt und mit seiner Smart-TV-Plattform insbesondere im Programmatic Advertising mit Roku konkurriert.

Marktanteile von Plattformen für Smart-TV-Streaming

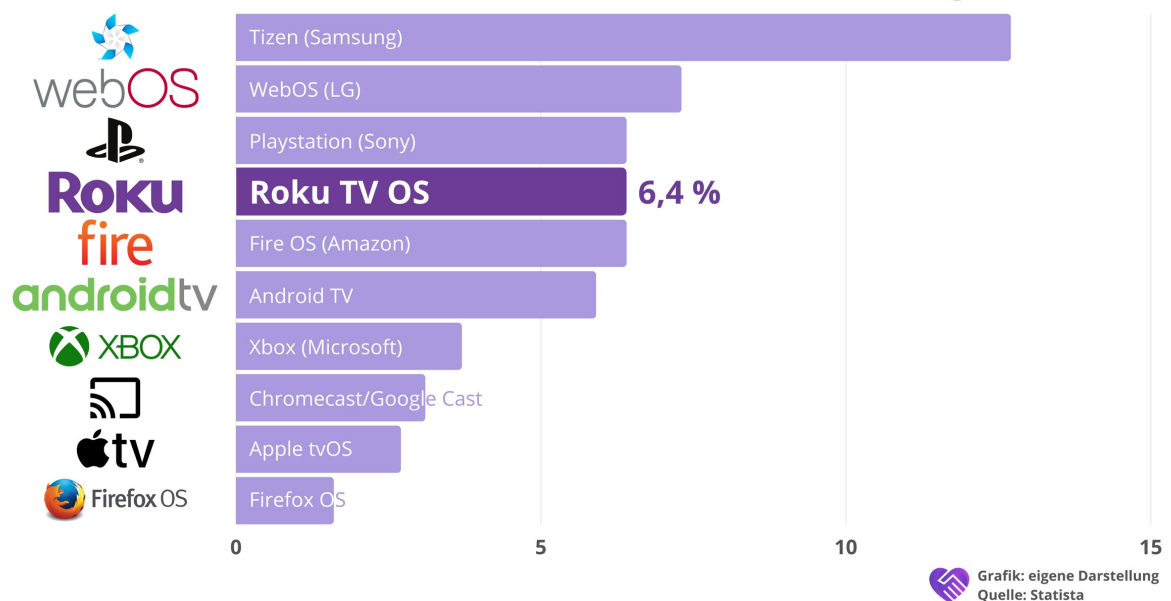


Abb. 31: Marktanteile von Plattformen für Smart-TV-Streaming

Unternehmen	Roku	Vizio	Samsung (VZ ADR)	Amazon
WKN / ISIN	A2DW4X / US77543R1023	A2QR0L / US92858V1017	881823 / US7960502018	906866 / US0231351067
Mitarbeiter	3.000	527	267.937	1.608.000
Hauptsitz	San José, USA	Irvine, USA	Suwon, Südkorea	Seattle, USA
Marktkapitalisierung	15,11 Mrd. USD	2,34 Mrd. USD	499,02 Bio. KRW	1.533,01 Mrd. USD
Umsatz	2,76 Mrd. USD	2,23 Mrd. USD	279,60 Bio. KRW	469,82 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	52,38 % p. a.	7,10 % p. a. (2018-2020)	3,94 % p. a.	27,49 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	30,20 % p. a.	15,69 % p. a.	7,28 % p. a.	15,61 % p. a.
Bruttomarge	50,95 %	15,74 %	40,48 %	42,03 %

EBIT	235,10 Mio. USD	43,43 Mio. USD	51,63 Bio. KRW	24,88 Mrd. USD
EBIT Marge	8,50 %	1,95 %	18,47 %	5,30 %
KUV	5,47	1,05	1,78	3,31
KGV	62,34	201,91	12,72	46,55
KGV 2024e	20,13	23,91	9,88	25,93
KCV	66,25	39,00	7,66	33,59
Eigenkapitalquote	67,77 %	32,71 %	71,47 %	29,08 %
Nettoverschuldung	-2,06 Mrd. USD	-375,94 Mio. USD	-105,81 Bio. KRW	-47,31 Mrd. USD

Performance seit dem Börsengang

Im Vergleich zur Konkurrenz ist Roku deutlich volatiler und hat auch am besten performt. Der aktuelle Kursverlust zeigt deutlich, dass extrem hohe Buchgewinne sich schnell in "Luft auflösen" können. So langsam nähert sich die Rendite von Roku der von Amazon an.

Janofant published on TradingView.com, Feb 18, 2022 23:44 UTC+1

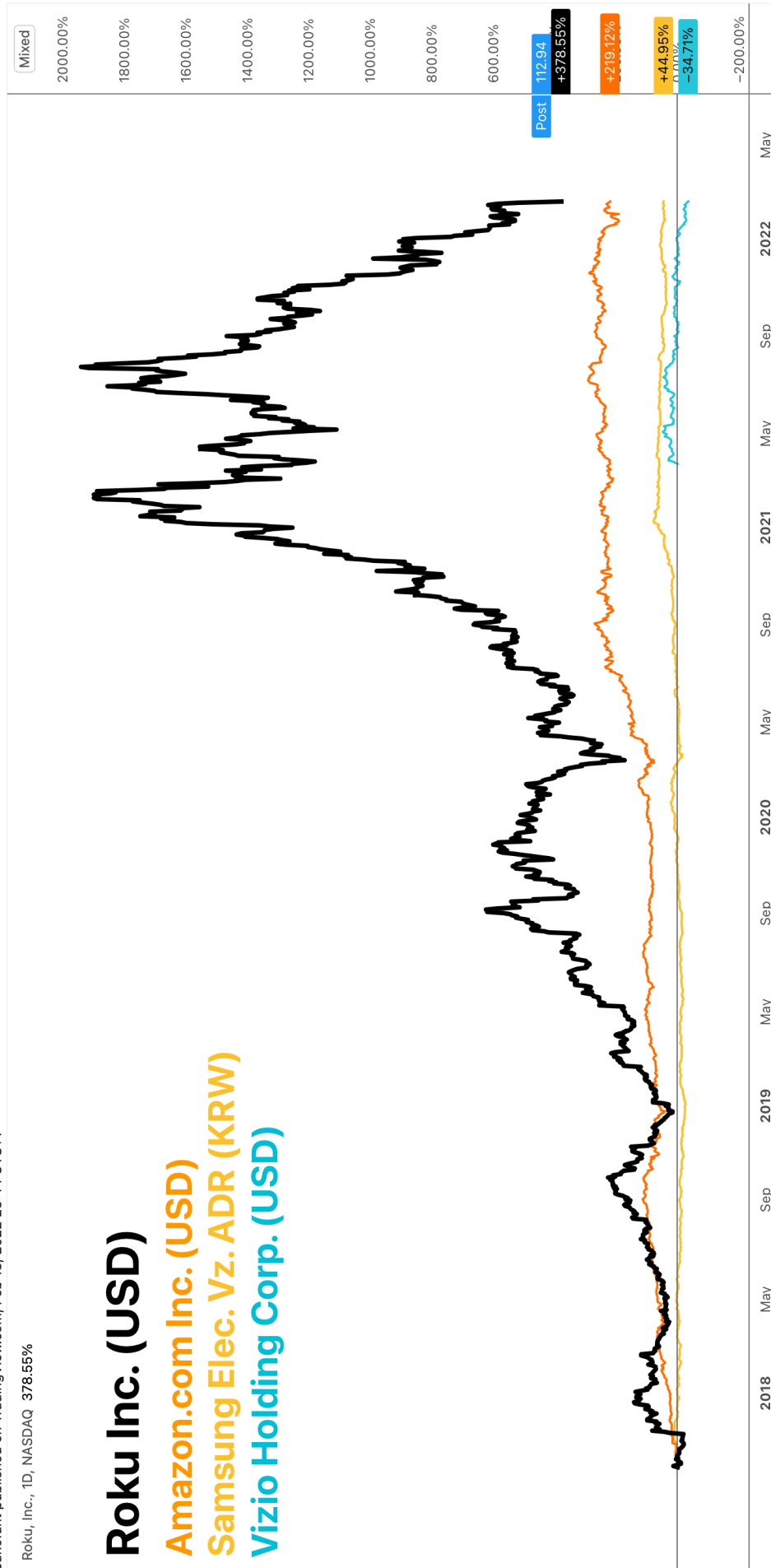
Roku, Inc., 1D, NASDAQ 378.55%

Roku Inc. (USD)

Amazon.com Inc. (USD)

Samsung Elec. Vz. ADR (KRW)

Vizio Holding Corp. (USD)



TradingView

Abb. 32: Performancevergleich von Roku und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Programmatic Advertising (1)

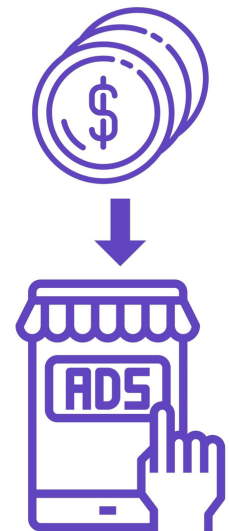
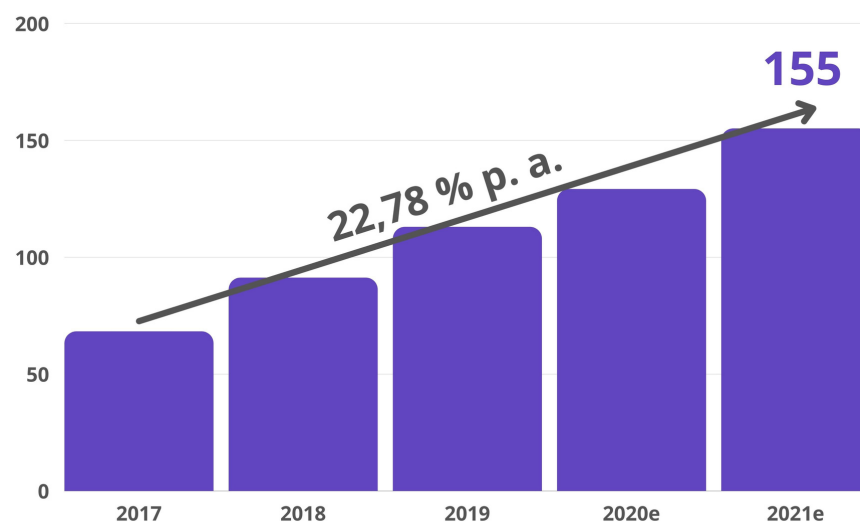
Die Analyse der Kundendaten hinsichtlich deren Alter und Geschlecht bietet Roku die Möglichkeit, Werbenden sogenanntes Programmatic Advertising zu ermöglichen. Im Gegensatz zu Kampagnen im linearen Fernsehen oder im Radio kann dadurch sichergestellt werden, dass nur eine gewünschte Zielgruppe erreicht wird.

Dementsprechend erfreut sich der Markt für Programmatic Advertising einer steigenden Beliebtheit, was sich in der Entwicklung der weltweiten Ausgaben äußert. In 2017 beliefen sich diese noch auf 68,20 Mrd. USD. Die Schätzungen für 2021 belaufen sich hingegen auf 155 Mrd. USD, was einem Wachstum von 22,78 % pro Jahr entspricht.

Im Segment der Connected-TV-Plattformen für Programmatic Advertising kann Roku einen beachtenswerten Marktanteil für sich beanspruchen. Laut Pivalate betrug dieser im vierten Quartal des vorletzten Jahres 46 %, gefolgt von Samsung mit 11 % und Apple mit 9%.

Weltweite Ausgaben für Programmatic Advertising

in Mrd. USD



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 33: Weltweite Ausgaben für Programmatic Advertising

Marktanteile ausgewählter Connected-TV-Plattformen an den weltweiten Ausgaben für Programmatic Advertising in Q4 2020

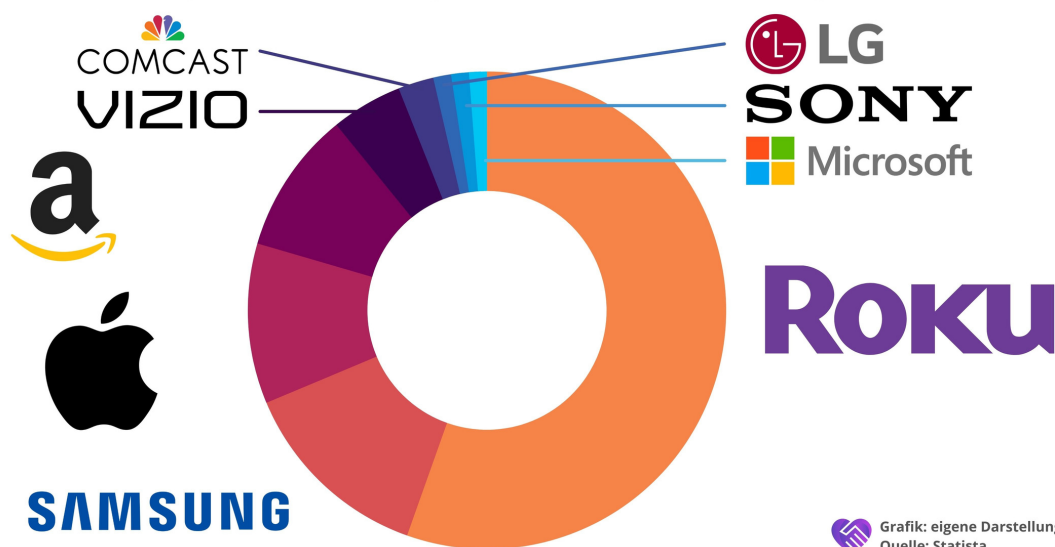


Abb. 34: Marktanteile ausgewählter Connected-TV-Plattformen am Programmatic Advertising

Weitere Verschiebung vom linearen Fernsehen zum OTT-Streaming (2)

Roku wurde mit der Prämisse gegründet, dass sämtliche Fernsehinhalte und Fernsehwerbung eines Tages gestreamt werden. Vergleicht man die Wachstumsraten von traditionellem Fernsehen und OTT-Streaming, so kann ein klarer Trend in diese Richtung identifiziert werden.

Als Beispiel hierfür kann die Entwicklung der Ausgaben für klassische TV-Werbung in den USA herangezogen werden. Während zwischen 2011 und 2019 noch geringe Steigerungen erreicht werden konnten, wurde in 2020 infolge der Corona-Pandemie ein starker Einbruch verzeichnet. Bis 2024 wird nur eine leichte Erholung erwartet, wobei der Markt voraussichtlich eher stagnieren wird.

Darüber hinaus seien die Einschaltquoten von traditionellem Fernsehen in den USA laut dem Marktforschungsunternehmen Nielsen in 2021 um 23 % gesunken, während Roku in der Lage war, auch im Vorjahresvergleich zu wachsen.

Die wichtigsten Gründe für eine weitere Verschiebung vom linearen Fernsehen zum OTT-Streaming sind eine erhöhte Flexibilität, eine jüngere Zielgruppe sowie geringere Kosten.

Ausgaben für TV-Werbung in den USA

in Mrd. USD

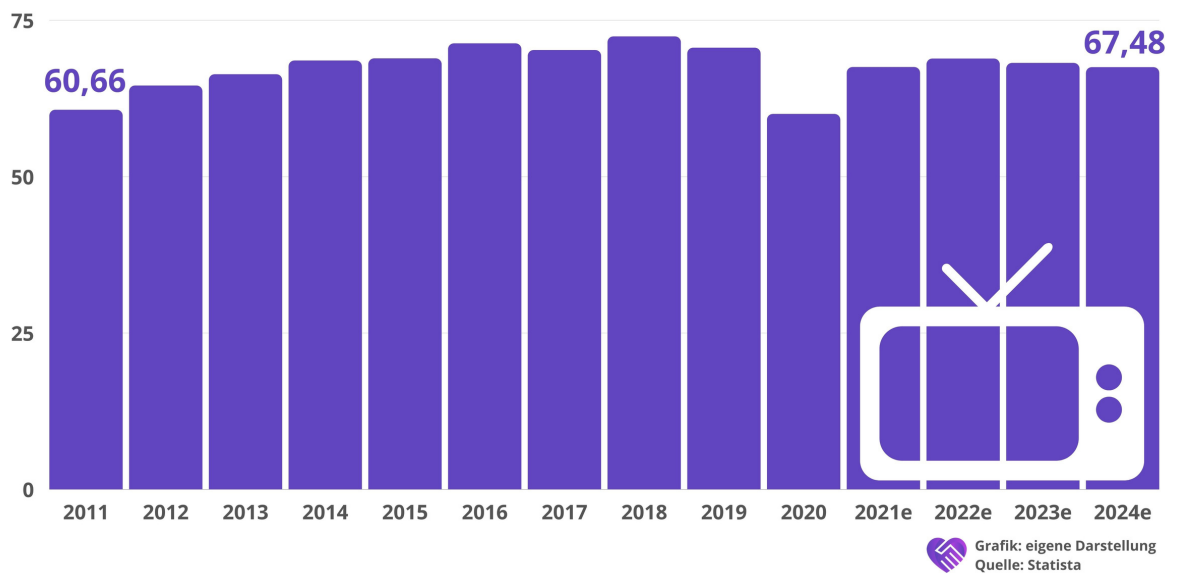


Abb. 35: Ausgaben für TV-Werbung in den USA

Entwicklung der gestreamten Stunden von Roku

in Mrd. Stunden

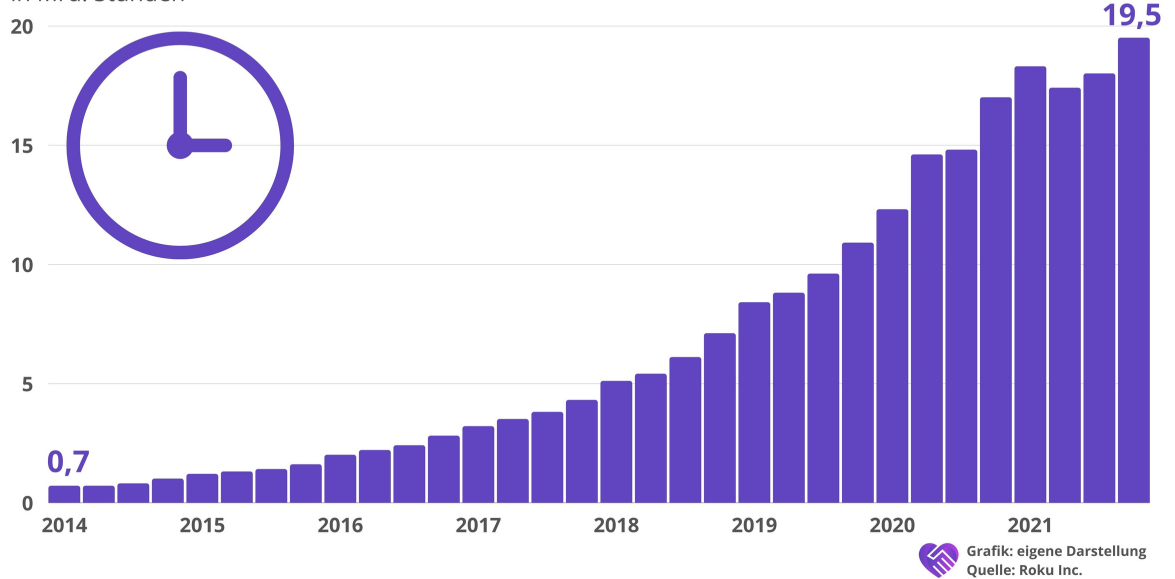


Abb. 36: Entwicklung der gestreamten Stunden

RISIKEN

Konflikt mit Amazon, Alphabet und Co. (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig/mittel

Auswirkungen: hoch

Obwohl Amazon und Alphabet zu den wichtigsten Mitbewerbern gehören, sind diese Unternehmen neben Netflix und Disney+ mit Prime Video und YouTube ebenfalls wichtige Geschäftspartner von Roku, welche einen erheblichen Anteil an den gestreamten Stunden besitzen.

Die Relevanz dieser Kooperationen zeigt ein Konflikt zwischen Alphabet und Roku im vergangenen Jahr, welcher beinahe zu einer Abschaltung von YouTube auf der Plattform geführt hätte. Als die Einigung verkündet wurde, reagierte die Aktie von Roku mit einem deutlichen Kurssprung.

Sollte es also zu unerwarteten Konflikten mit den genannten Unternehmen kommen, könnte im schlimmsten Fall die jeweilige Zusammenarbeit beendet werden. Da die Attraktivität von Roku in einem solchen Szenario deutlich abnehmen würde, sind die fundamentalen Auswirkungen als schwerwiegend einzuordnen.

Keine Lösungen für mobile Geräte (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig

Auswirkungen: mittel

Das aktuelle Produktportfolio von Roku umfasst Hardware für Fernseher, jedoch nicht für Smartphones oder Tablets. Diversen Schätzungen zufolge wird das zukünftige Wachstum des Streaming-Marktes auf diesen Endgeräten am größten sein.

Dennoch halten wir es für unwahrscheinlich, dass der Konsum digitaler Inhalte über den Fernseher vollständig abgelöst wird, weshalb die Eintrittswahrscheinlichkeit als niedrig und die Auswirkungen als mittelschwer eingestuft werden.

Lieferkettenprobleme (3)

Eintrittswahrscheinlichkeit: hoch

Auswirkungen: mittel

In 2021 war Roku stark von Beeinträchtigungen der Lieferketten betroffen, welche sich hauptsächlich in Form von steigenden Herstellungskosten im Player-Segment äußerten. Demnach belief sich die Bruttomarge des Geschäftsbereichs im Gesamtjahr auf -10,92 %.

Neben erhöhten Aufwendungen könnten weitere Einschränkungen der

Lieferketten in einer Unterversorgung resultieren, welche wiederum das weitere Nutzerwachstum von Roku behindern könnten.

Das Management ist der Meinung, dass diese Probleme temporärer Natur sind und sich früher oder später normalisieren sollten. Nichtsdestotrotz ordnen wir die fundamentalen Auswirkungen als mittelschwer ein.

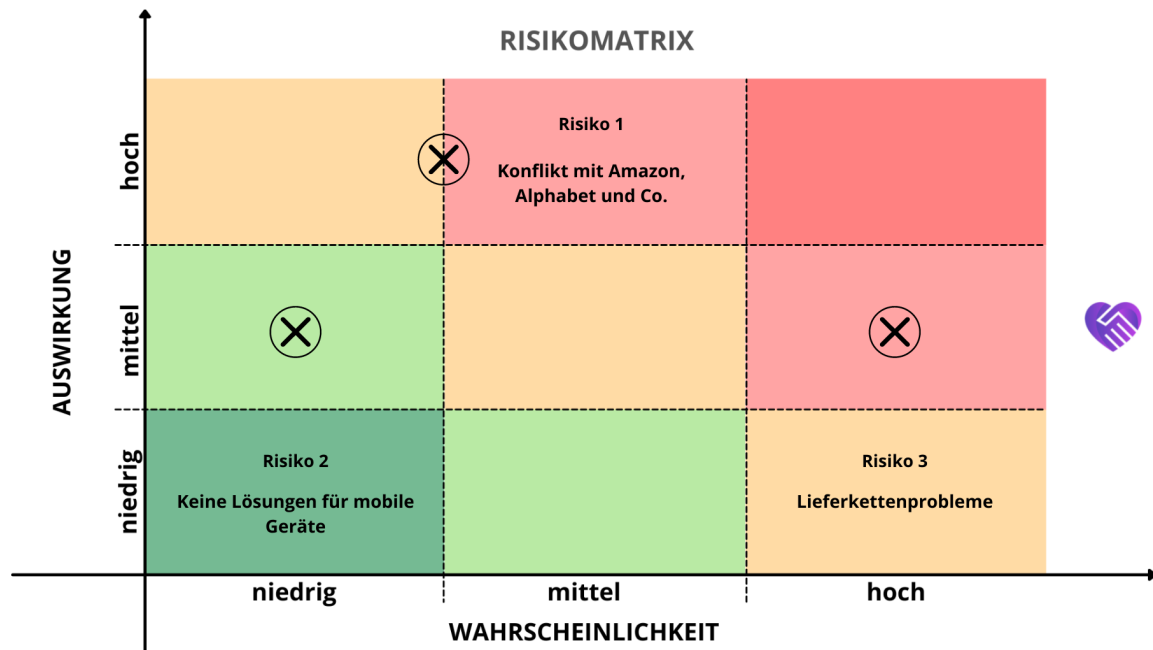


Abb. 37: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Die Eigenkapitalkosten

Grundlage für die Eigenkapitalkosten sind für unsere Berechnung folgende Werte:

Risikoloser Basiszins: 0,10 %

Marktrendite: 8,00 %

Beta Faktor (Media): 0,98

Die Eigenkapitalkosten betragen damit 7,84 %. Wir runden diese Zahl auf 8,00 % auf. Dies ist somit der Abzinsungswert für unsere DNP-Modelle.

Optimistisches Szenario

Bis 2024 gehen wir mit jährlichen Wachstumsraten von knapp 30 % pro Jahr. Ab 2025 soll der Umsatz noch kurzfristig um 20 % wachsen, dann jedoch sehr schnell auf 10 % pro Jahr abflachen. 2032 kommen wir so auf einen Umsatz von über 14 Mrd. USD.

Die EBIT Marge soll sich dauerhaft positiv entwickeln, bis sie auf ein Level von 19 % kommt. Dies ist verhältnismäßig realistisch, wenn man bedenkt, dass die Bruttomarge derzeit bei ca. 50 % liegt.

Der faire Wert je Aktie beläuft sich damit auf 169,60 USD.

Bei einem erwarteten KGV von 30 im Jahr 2031 würde sich die Renditeerwartung auf ca. 14,60 % belaufen.

Pessimistisches Szenario

In diesem Szenario gehen wir auch davon aus, dass Roku dauerhaft wächst, jedoch schwächer, deutlich schwächer. Insofern ist dieses Modell bei weitem nicht die Untergrenze für Rokus Bewertung. Sollte Roku tatsächlich in den kommenden 5 Jahren, aus welchen Gründen auch immer, schrumpfen, wäre diese Kalkulation immer noch zu optimistisch.

Bis 2025 soll das Wachstum somit bei maximal 20 % pro Jahr liegen und dann deutlich nachlassen. Die EBIT Marge soll anders als im optimistischen Szenario bei nur maximal 16 % liegen.

2032 würden wir dann auf einen Umsatz von unter 12 Mrd. kommen.

Der faire Wert je Aktie beträgt dann 113,97 USD.

Nimmt man in dieser Kalkulation ein KGV von 25 als Grundlage für die Renditeerwartung, so kommt man auf eine Rendite von knappen 8,00 %.

DCF-Modell

Der WACC für Roku beträgt nach unseren Annahmen 7,66 %. Den Wachstumsabschlag der ewigen Rente kalkulieren wir mit 2 %.

Mit den Schätzungen zum Free Cashflow, welche wir bis zum Jahr 2025 zur Verfügung stehen haben (Quelle: Aktienfinder) und unseren Wachstumsannahmen kommen wir auf einen fairen Wert je Aktie von 165,96 USD. Und damit zu einer Unterbewertung von 32 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Bei Roku muss man sich als potenzieller Investor die Frage stellen, ob man nachhaltig an das Geschäftsmodell und das damit zusammenhängende Wachstum glaubt. Die Prognosen sehen hervorragend aus und wenn diese so eintreten werden, dann glaube ich (Christian), dass wir uns eher am oberen Ende unserer Renditeerwartung finden werden.

Gleichzeitig kann es auch sein, dass die pessimistische Einschätzung von uns zu optimistisch kalkuliert ist. Dies wäre vor allem dann der Fall, wenn Roku das Wachstum und die Profitabilität nicht aufrecht erhalten könnte.

Zusammenfassend gehe ich zum heutigen Tag davon aus, dass eine jährliche Rendite von Roku von 12 % pro Jahr durchaus realistisch ist.

Für mich ist die Kombination aus Wachstum sowie vorhandener Profitabilität ein starkes Zeichen. Das aktuelle KUV ist für mich absolut fair. Gerade wenn man bedenkt, dass sowohl der Cashflow als auch der Nettogewinn bereits im positiven Bereich taxieren. Dennoch muss Roku sich noch vielen Problemen stellen. Das Management sieht vor allem die Lieferkettenproblematik als kritisch an. Diese muss daher künftig zwingend, vor allem unter Ansicht der Margenentwicklung, betrachtet werden.

Die Investmentampel steht trotz alledem klar auf Grün. Ich bin zum heutigen Tag auch bereits mit einer kleinen Position investiert. Allerdings möchte ich derzeit erstmal die Position nicht weiter aufbauen. Dies liegt ganz einfach daran, dass ich nicht in solch fallende Messer greifen möchte.

Sollte der monatliche Aufwärtstrend der Aktie fallen, würde ich mich auch von dem Investment trennen und einen Verlust in Kauf nehmen.

Auf was ich bei den Quartalszahlen jetzt besonders achte, sind vor allem:

- Die Wachstumsraten
- Die Profitabilität
- Die Entwicklung der aktiven Nutzer
- Den Umsatz je Nutzer

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

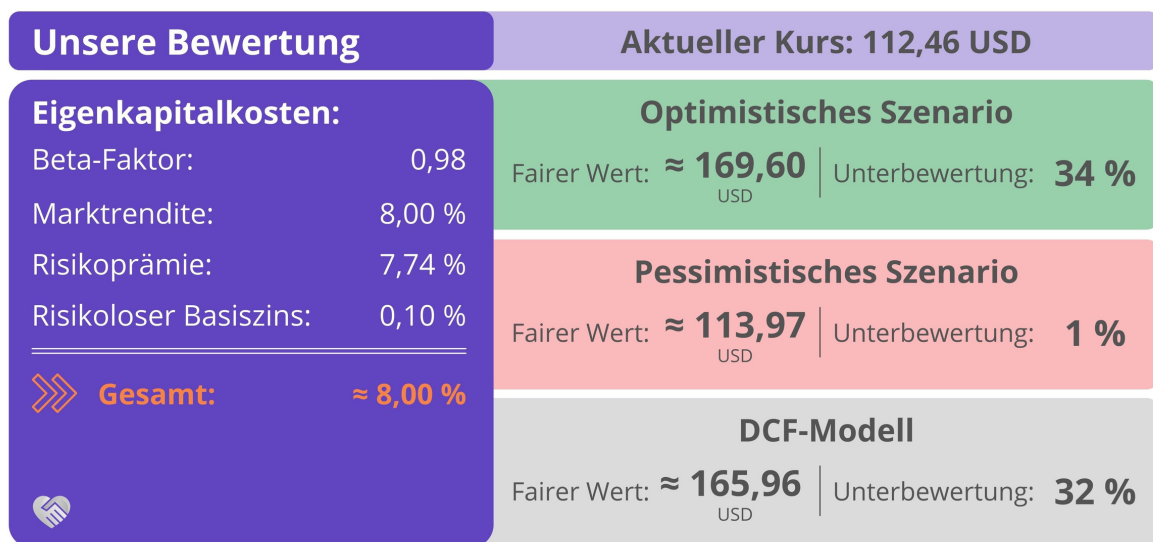


Abb. 38: Bewertungsszenarien für Roku

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TREND EINORDNUNG

Übersicht

	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	490,76 USD	58,22 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	Progression läuft	177,96 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	↓	Progression läuft	177,96 USD

Abb. 39: Trendeinordnung für Roku

Langfristig

Der langfristige Trend von Roku zeigt aufwärts und die Aufwärtsstruktur wurde bis jetzt nur einmal kurzzeitig gebrochen (Ende 2018). Da die Charthistorie aber nicht allzu weit zurückreicht, kann im Wochen-Chart eine detailliertere Ansicht des Trends erfolgen, welche ebenfalls den gesamten Zeitraum seit dem Börsengang abdeckt.

Mittelfristig

Im Wochen-Chart fällt direkt die schöne Symmetrie des Kursverlaufs auf, aber dazu später mehr. Aktuell ist Roku in einem Abwärtstrend, der übergeordnet als Korrektur zu werten ist.



Abb. 40: Wochen-Chart von Roku

Auch wenn -79 % auf den ersten Blick alles andere als normal erscheinen, so sollte man diese Zahl ins Verhältnis zu den vergangenen Korrekturlängen und der letzten Aufwärtstrendbewegung setzen. Hier fügt sich die aktuelle Korrektur gerade noch gut ein.

Kurzfristig

Der kurzfristige Trend bei Roku zeigt seit geraumer Zeit abwärts. Daran hat sich bis jetzt auch nichts geändert und nachhaltige Umkehrzeichen oder den Versuch einer Bodenbildung kann man nicht erkennen. Vor allem durch die Abwärtsgap am Freitag kann sich ein Stabilisierungsversuch nun erst einmal etwas hinziehen.



Abb. 41: Tages-Chart von Roku

Aussicht

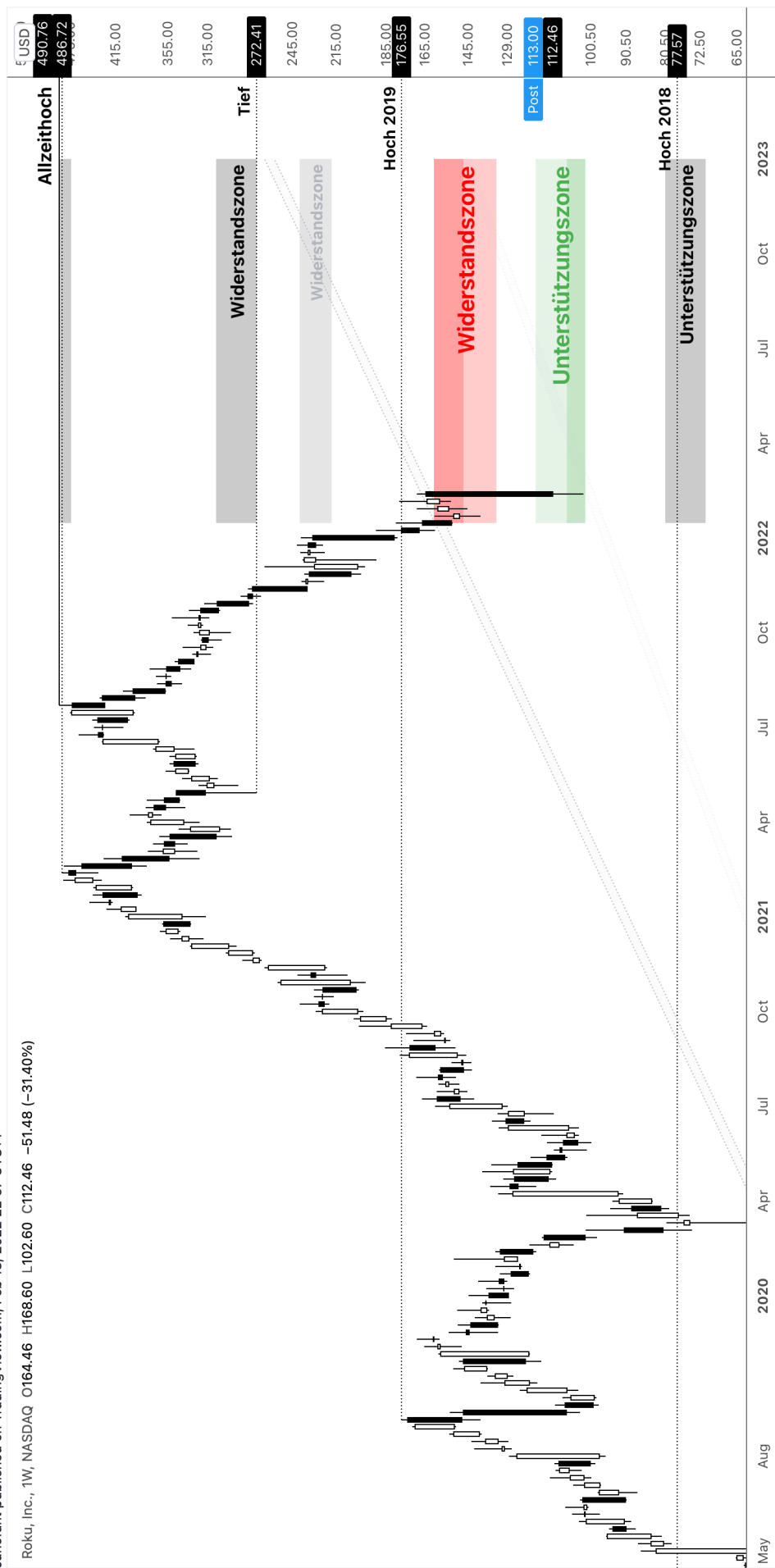
Auf Basis des langfristigen Aufwärtstrends und der aktuellen Unterstützungszone scheint Roku ziemlich interessant. Sobald eine wirkliche Bodenbildung erfolgt ist oder der kurzfristige Abwärtstrend gebrochen wurde, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass Roku nicht weiter abrutscht.

Falls es zu einem nachhaltigen Unterschreiten der grün markierten Zone kommt, dann gibt es noch einen tieferliegenden Unterstützungsbereich, bevor es zum Bruch des langfristigen Aufwärtstrends kommen würde. Dennoch sollte man beachten, dass eine solche Korrektur dann nicht mehr als "gesund" anzusehen ist und den Trend nachhaltig schwächen würde.

Die rot markierte Widerstandszone ist langfristig besonders relevant und sollte schnellstmöglich wieder erreicht und dann überboten werden. Es gilt nun auch auf den Monatsschlusskurs für Februar zu achten – je höher dieser ist, desto besser ist es für Roku.

Janofant published on TradingView.com, Feb 18, 2022 22:57 UTC+1

Roku, Inc., 1W, NASDAQ O164.46 H168.60 L102.60 C112.46 -51.48 (-31.40%)

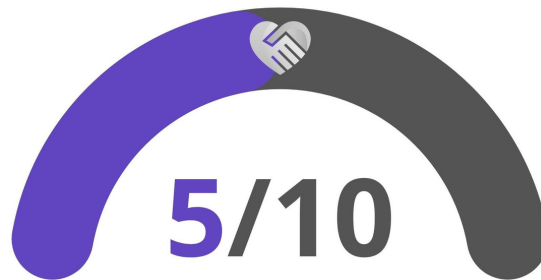


TradingView

Abb. 42: Roku ist nach den Quartalszahlen auf die nächste Unterstützungszone durchgebrochen.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Roku insgesamt 5 von 10 Punkten. Von den fünf nicht erreichten Punkten sind vier auf die mangelnde Charthistorie zurückzuführen, denn aus diesem Grund kann weder eine langfristige Trendstabilität, noch ein sehr langfristiger Trend bestimmt werden. Negativ sind hingegen Volumenwiderstände über dem aktuellen Kurs, welche erst einmal wieder überwunden werden müssen.



Trend

sehr langfristig: aufwärts (2 P.)

langfristig: aufwärts (1 P.)

Volumen

VPOC: unterhalb vom aktuellen Kurs (1 P.)

Volumen-Cluster: keins über dem aktuellen Kurs (1 P.)

Trendstabilität

aktuell: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

3 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

5 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

Sonstiges

Ausgleich/ subjektiv: neutral (2 P. von 2 P.)

VPOC

Kurs, an dem am meisten Volumen gehandelt wurde.

EMA und MA

Exponentieller gleitender Durchschnitt und normaler gleitender Durchschnitt. Beide werden im Wochen-Chart betrachtet.

Abb. 43: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Roku 5 von 10 Punkten.

MARKTSYMMETRIE

Das symmetrische Verhalten der ersten beiden Korrekturen ist bereits mit dem bloßen Auge ohne weitere Berechnungen erkennbar. In Abbildung 44 ist zu sehen, dass beide (abgeschlossene) Korrekturen knapp 70 % lang waren und sich auch die aktuelle Abwärtsbewegung zumindest ungefähr in diesem Rahmen bewegt. Inzwischen wurde aber die 80 %-Marke fast erreicht und die derzeitige Korrektur überschreitet die durchschnittliche Länge deutlich.

Die Rallyelängen der Vergangenheit weichen hingegen stärker voneinander ab. Im Gegensatz zu vielen anderen Aktien wurden diese aber nicht kürzer, sondern länger und zwar einmal um 172 % und einmal um 178 % – relativ ähnlich. Diese Gleichmäßigkeit würde ich aber zum aktuellen Zeitpunkt nicht überbewerten. Wichtiger ist nun ohnehin die durchschnittliche Korrekturlänge von Roku, um herauszufinden, ob die Marktsymmetrie die Annahme einer baldigen Bodenbildung stützt – und das tut sie definitiv.

Aus der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge ergibt sich ein trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis von 8,55:1.

Rallye- und Korrekturlängen seit dem Börsengang

in %

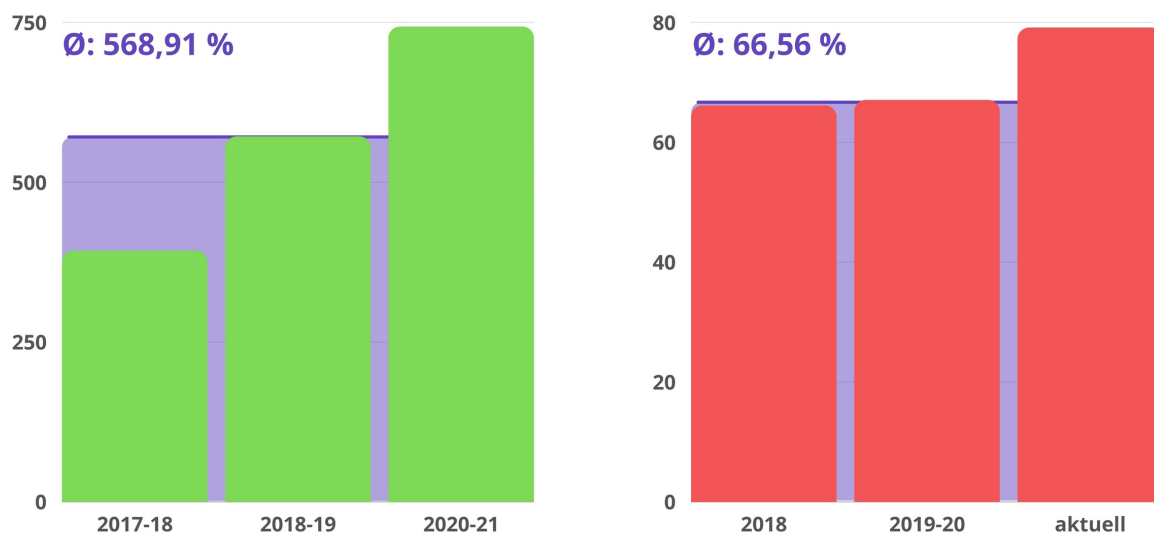


Abb. 44: Durchschnittliche Rallye- und Korrekturlänge seit dem Börsengang

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge

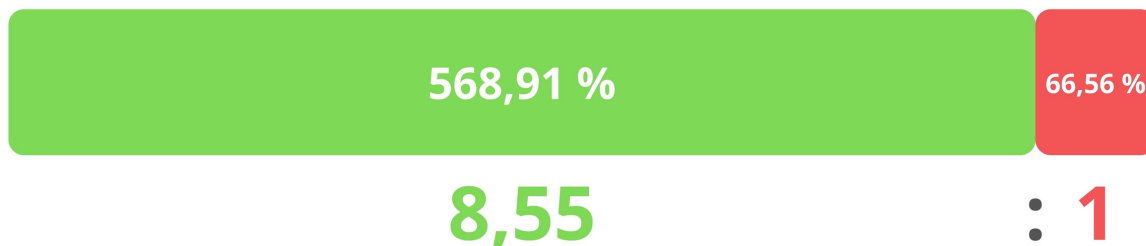


Abb. 45: Das trendbasierte Chance-Risiko-Verhältnis beträgt ca. 8,55:1.

7. Fazit

Roku profitiert vom anhaltenden Trend des Streamings digitaler Inhalte wie Serien, Filme oder auch Musik. Trotz der sehr ausgeprägten Konkurrenz in dieser Branche war das Unternehmen in den letzten Jahren in der Lage, sich zu behaupten und hohe Wachstumsraten zu realisieren. Darüber hinaus konnte in 2021 erstmals ein Jahresüberschuss generiert werden. Diese Entwicklungen spiegeln sich in unserem fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating wider, wo Roku 9 von 10 Punkten erreicht.

Obwohl auch die jüngsten Quartalszahlen vom Markt überaus negativ aufgenommen wurden, verzeichnet Roku immer noch ein hohes Wachstum und kann u. a. von einer weiteren internationalen Expansion profitieren.

Wie beschrieben steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von rund 12 % pro Jahr.

Auch wenn Roku im technischen Rating aufgrund der mangelnden Charthistorie nur mittelmäßig abschneidet, so ist die aktuelle Zone für eine Umkehr durchaus vielversprechend. Untermauert wird dies teilweise von der Marktsymmetrie, denn auch die vergangenen Korrekturen des langfristigen Aufwärtstrends hatten eine Länge von rund 70 %. Dieses Mal ist die Abwärtsphase zwar etwas länger, aber noch in derselben Region.

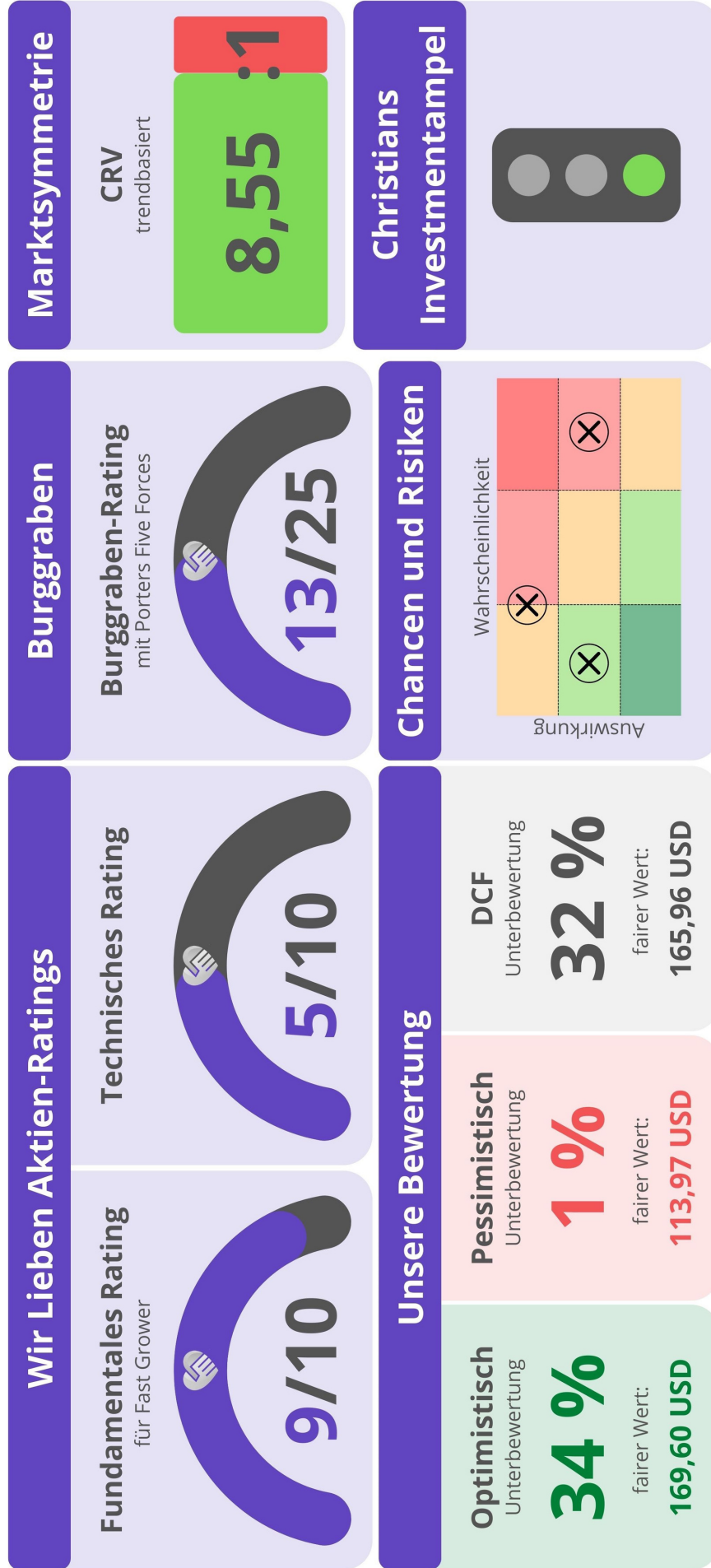


Abb. 46: Fazit unserer Analyse zu Roku

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>



Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

