



Meta Platforms Aktienanalyse

26. FEBRUAR 2023



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
ADRIAN ROGL

META - GROSSE CHANCE ODER MILLIARDENGRAB

Meta, der größte Social-Media-Konzern, der auch hinter Instagram, WhatsApp und Facebook steht, hat vor einigen Monaten einen kompletten Kurswechsel bekanntgegeben. Hauptziel ist ab jetzt nicht mehr das reine Werbegeschäft über soziale Medien, sondern die Entwicklung einer kompletten virtuellen Realität: Der des Metaverse. Eine riskante, aber mutige Wette - wir haben untersucht ob sie fair bewertet ist und eine Spekulation attraktiv erscheint.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	A1JWVX/US30303M1027
Branche	Kommunikation
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	9/10
Technisches WLA-Rating	2/10
Porters Burggraben-Rating	15/25
Marktkapitalisierung	441,76 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,00 %
KGV	19,04
Firmensitz	Menlo Park (USA)
Gründungsjahr	2004
Mitarbeiter	71.970

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



Adrian Rogl
Geschäftsführer

Risiko entsteht dann, wenn Investoren nicht wissen, was sie tun.

Meta Platforms Aktienanalyse

NASDAQ: META

KURZPORTRAIT

Meta ist eines der bekanntesten Unternehmen der heutigen Zeit und fast jeder nutzt täglich mindestens ein soziales Netzwerk des Konzerns. Dennoch gibt es eine Vielzahl an Problemen, die den Konzern in der jüngsten Vergangenheit geschwächt haben: Langsameres Nutzerwachstum, viele Bots, enorm hohe Ausgaben für das Metaverse, steigende Konkurrenz durch TikTok und andere Plattformen usw.

Andererseits hat die Aktie diese Probleme ebenfalls eingepreist und die Folge war ein Kursrutsch von fast 80,00 % ausgehend vom Allzeithoch. Zuletzt kündigte Zuckerberg für 2023 das "Year of Efficiency" an und gewann das Vertrauen der Anleger teilweise zurück. Ist Meta also der perfekte Turnaround-Kandidat?

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 25.02.2023.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung	
• Facebook	
• Instagram und WhatsApp	
• Börsengang und Metaverse	
Prinzipien, Vision, Mission und ESG	8
• Prinzipien	
• Vision	
• Mission	
• ESG - Environmental, Social and Governance	
Aktionärsstruktur	10
Geschäftsmodell	11
• Einleitung	
• Social Media als Kerngeschäft	
• Was ist das Metaverse?	
• Family of Apps	
• Reality Labs	
Burggraben	16
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	20
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	21
Kennzahlen	21
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
• Gewinn- und Verlustrechnung	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	26
Historische Kennzahlen	27
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
Einordnung nach Peter Lynch	29
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	30

3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	31
Allgemeine Infos über die Branche	31
• Einordnung nach dem GICS	
• Einleitung in die Branchenanalyse	
• Metaverse – öffentliches Meinungsbild	
• Umsatzentwicklung des Metaverse bis 2030	
• Ist das Metaverse wirklich die Zukunft?	
• Extended Reality	
• Entwicklung der Social-Media-Plattformen	
• Onlinewerbung	
• Social-Media-Plattformen für Marketingzwecke	
Überblick über die Konkurrenz	40
• Kennzahlen	
• Entwicklung des fairen Werts	
• Performance seit 5 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	42
Chancen	42
• Metaverse (1)	
• Personalisierte Werbung (2)	
Risiken	45
• Substanzielle Probleme (1)	
• Abhängigkeit von Apple (2)	
• Scheitern des Metaverse (3)	
5. UNSERE BEWERTUNG	49
• Eigenkapitalkosten	
• Bilanzanalyse	
• Bewertungsszenarien und -modelle	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	53
Charttechnische Trendeinordnung	53
• Übersicht	
• Langfristig, Mittelfristig, Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	57
Marktsymmetrie	58
Systematisches Risiko	60
7. FAZIT	61
Allgemein	61
Meinungen der Team-Mitglieder	62

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung

Bereits 2003 fiel der damalige Harvard-Student für Psychologie und Informatik Mark Zuckerberg durch eine eigens programmierte Seite auf. Sie hieß facemash.com, auf welcher zwei zufällig ausgewählte Bilder von Studentinnen aus den Akten der Uni gezeigt wurden. Der Benutzer durfte anschließend entscheiden, welche von beiden attraktiver ist. Die Seite wurde bereits nach wenigen Tagen, wegen Protesten der Studentinnen, von Zuckerberg offline genommen.

Mit der Hilfe von Dustin Moskovitz, Chris Hughes und Eduardo Saverin gelang es Zuckerberg am 04. Februar 2004, seine Seite unter dem Motto „Facebook – Eine offene und vernetzte Welt“ für alle Harvard-Studenten online zu stellen. Facebook (sinngemäß Jahrbuch) fand zügig Anklang unter den Studenten. Zuckerberg reagierte auf das Interesse und stellte seine Seite bereits ein Jahr später für alle Ivy-League-Universitäten zur Verfügung. Die Gründer zogen zusammen nach Palo Alto, Kalifornien, um dort thefacebook.com weiter aufzubauen. Noch im gleichen Jahr traf Zuckerberg auf Sean Parker – einen der Mitbegründer des Musik-Streaming-Dienstes Napster. Nach dem Gespräch wurde das „the“ vor Facebook gestrichen und Parker stieg als Berater bei Facebook ein.

Facebook

Im Dezember 2004 erreichte die Website bereits eine Mio. Nutzer. Die Pinnwand auf Facebook wurde eingeführt und im Jahr 2005 folgte Facebook-Fotos.

Ein Jahr später wurde der News Feed eingebaut und die Website für jeden zugänglich gemacht. Zuvor konnte man nur nach einer Einladung einen Account auf der Seite eröffnen.

2008 wurde Facebook als App im Apple Store angeboten. Im gleichen Jahr wurde das komplette Design der Website verändert, so wie die meisten von uns Facebook wohl kennengelernt haben.

Zwei Jahre später konnte Facebook bereits 500 Mio. erstellte Accounts feiern. Die eine Milliarde-Nutzer-Marke wurde 2012 überschritten und weitere drei Jahre später konnte Facebook dieselbe Menge an täglichen Nutzern messen.

Der Facebook Messenger ging 2011 live. Die heute bekannten

Funktionen wurden nach und nach der Website hinzugefügt, so kam die „Donation“-Funktion 2013, Facebook Live 2015, der Marketplace 2016 und Facebook Watch 2017.

Instagram und WhatsApp

Instagram (2012) und WhatsApp (2014) sind die wohl bekanntesten und erfolgreichsten Akquisitionen von Meta.

Instagram Direct wurde 2013 hinzugefügt, Stories folgten 2016, Shopping 2017 und Reels 2020. Die Marke von einer Mrd. aktive Nutzer konnte Instagram 2018 erreichen.

WhatsApp erreichte die Marke bereits ein Jahr zuvor. 2016 kam die End-zu-End-Verschlüsselung, welche nach starker Kritik an dem Datenschutz des Meta-Konzerns eingeführt wurde.

Börsengang und Metaverse

Am 18. Mai 2012 wurde Meta an der NASDAQ gelistet. Mark Zuckerberg durfte an diesem Tag die Eröffnungsglocke der Technologiebörse leuten. Um ihn herum scharten sich hunderte Unternehmensmitarbeiter, welche den damals größten Börsengang aller Zeiten feiern wollten. Bereits in der ersten halben Stunde wurden 300 Mio. Aktien gehandelt.

Heute fokussiert sich Meta stark auf das Metaverse, eine Konvergenz zwischen physischer Realität und virtuellem Raum im Kontext des vernetzten Digitalraums. Dafür wurde bereits 2014 die Basis geschaffen. In diesem Jahr wurde der VR-Brillen-Hersteller Oculus übernommen und das Connectivity Lab wurde eröffnet. 2021 wurde Horizons Workrooms vorgestellt, ein virtueller Raum, in welchem Meetings mit Avataren stattfinden können. Mit einer Investition von 2,50 Mio. USD in den XR Programs and Research Fund, unterstützt Meta unabhängige Forschung über das Metaverse.

Um nochmal die Anstrengungen im Metaverse zu unterstreichen, heißt der Konzern seit dem 28. Oktober 2021 Meta.

PRINZIPIEN, VISION, MISSION UND ESG

Prinzipien

Menschen eine Stimme geben.

Nach Meta haben Menschen das Recht, gehört zu werden und sich zu äußern. Was nach eigener Aussage manchmal auch bedeutet, dass der Konzern sich für Menschen einsetzt, deren Meinung sie nicht teilen.

Verbindungen und Communitys aufbauen

Meta's Dienste sollen Menschen helfen, sich miteinander zu vernetzen und die Welt näher zusammenzubringen.

Meta ist für alle da

Hilfreiche Technologien sollen allen Menschen zur Verfügung gestellt werden. Da Meta's Geschäftsmodell auf Werbeanzeigen beruht, können die Dienste kostenlos angeboten werden.

Menschen und Privatsphäre schützen

Meta versteht es als Verantwortung, Menschen zusammenzubringen, zu fördern, sie zu schützen und Risiken abzuwenden, damit sie gemeinsam Großes schaffen können.

Wirtschaftliche Chancen fördern

Meta's Tools sollen gleiche Voraussetzungen schaffen, damit Unternehmen wachsen, Arbeitsplätze geschaffen werden und die Wirtschaft gestärkt werden kann.

Vision

"We are in the business of building better realities – and not just virtual ones.", Meta 2021

Meta möchte einen gerechten und ausgewogenen Übergang zu einer kohlenstofffreien Wirtschaft erreichen. Dafür arbeitet Meta mit anderen Firmen zusammen, um integrative Lösung für einen gesünderen Planet zu schaffen. Ihnen ist dabei wichtig, dass niemand zurückgelassen wird.

Schutz der Menschen und des Planeten durch verantwortungsvollen Betrieb - durch die Minimierung des Energieverbrauchs, des Wasserverbrauchs und der Emissionen ist das der Beitrag, den Meta leisten möchte.

Meta möchte Kernprodukte und Dienstleistungen anbieten, um den Zugang zu klimawissenschaftlichen Informationen und handlungsorientierten Ressourcen zu ermöglichen.

Mission

Seit 2018 engagiert sich der Konzern bei der Audubon Society, welche Lösungen für Wasserverteilung und Qualität sucht.

2020 schaffte es Meta, die Ziele, die Treibhausgas-Emissionen um 75,00 % zu reduzieren und die Stromversorgung von globalen Aktivitäten zu 100,00 % durch erneuerbare Energien abzudecken.

2021 setzte Meta sich das nächste Ziel, eine Mrd. Gallonen (1 gal. = 3,78 L) Wasser zu restorieren. Weiterhin wollen sie bis 2030 pro Jahr mehr Wasser zurück in den Umlauf bringen, als sie selbst verbrauchen.

ESG - Environmental, Social and Governance

“The possibilities our technology will unlock for people only matter if we have a safe and thriving planet.”, Mark Zuckerberg

Meta veröffentlichte im Nachhaltigkeitsreport 2021 eine Prioritätenmap, welche die Dringlichkeit spezieller ESG-Themen verdeutlichen sollte. Die Themen wurden dabei nach wichtig, sehr wichtig und kritisch aufgeteilt. Als kritisch für Stakeholder und für das Geschäft von Meta, wurden dabei folgende Themen eingeordnet:

Social (Soziales):

Diversität, Gleichberechtigung and Inklusion

Datenschutz und Datensicherheit

Menschenrechte

Minimierung der Verbreitung von Falschinformationen

Governance (Unternehmensführung):

Verantwortungsvolle Produktgestaltung

Inhaltliche Führung

Vertrauen und Integrität

Unternehmensführung

Environmental (Umwelt):

Kein Eintrag

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Meta hat deren Stammaktien in die zwei Klassen A und B aufgeteilt, wobei letztere mit dem 10-fachen Stimmrecht ausgestattet sind. Es gibt ungefähr 6-mal mehr Class A als Class B Aktien.

In der Liste der Top-10-Investoren der Class A Aktien befinden sich viele bekannte Fondsmanager wie die Vanguard Group, Fidelity Management & Research (Fidelity), SSgA Funds Management, BlackRock Funds Advisors, T. Rowe Price Associates und Capital Research & Management. Jedoch nur die Vanguard Group mit 7,60 % überschreitet die 5,00 % Marke. Fidelity liegt knapp darunter mit 4,44%.

Mark Zuckerberg und die Chan-Zuckerberg-Initiative halten insgesamt 95,33 % der ausstehenden Class B Aktien (Stand: 26.02.2023). Auf diese Weise behält er, ähnlich wie die Gründer von Google bei ihrem Unternehmen, die Oberhand.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Jeder, der diese Analyse gerade liest, nutzt mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit mindestens ein Produkt von Meta. Sind wir dadurch Kunden? Eher nicht. Bei Meta sind die Nutzer das Produkt, denn das Geschäft ist heute vor allem werbebasiert. Der Konzern verdient Geld, indem Unternehmen für Werbung bezahlen, die dann den Nutzern der sozialen Medien angezeigt wird. Der Preis richtet sich nach der jeweiligen Reichweite von Anzeigen und der Anzahl an Konkurrenten, die ebenfalls in einem bestimmten Bereich Werbung schalten wollen. Wenn wir also das Geschäftsmodell von Meta richtig verstehen wollen, müssen wir uns zunächst die aktuellen Umsatzquellen und Plattformen anschauen und danach die Visionen, die der Konzern von Mark Zuckerberg im Metaverse sieht. In Zukunft will der Konzern weg von 2D-basierten Bildschirmen wie Smartphones oder PCs und hin zum dreidimensionalen Metaverse.



Abb. 1: Die Produkte von Meta im Überblick.

Social Media als Kerngeschäft

Anfang 2022 waren global rund 4,62 Mrd. Menschen bei sozialen Netzwerken angemeldet. Das ist mehr als die Hälfte der kompletten Weltbevölkerung. Mehr als 3,00 Mrd. Menschen sind dabei Kunden bzw. liefern Daten, die Produkte für Meta sind. Dabei belegt Facebook immer noch Platz eins mit 2,91 Mrd. Nutzern, gefolgt von YouTube (2,56 Mrd.), WhatsApp (2,00 Mrd.), Instagram (1,478 Mrd.) und dem chinesischen WeChat (1,26 Mrd.). Wenn man die Marktanteile nach

Seitenabrufen filtert, dann ist Facebook die ungeschlagene Nummer eins mit 66,90 %, gefolgt von Twitter (12,36 %) und Instagram (9,62 %). Das Wachstum sank zuletzt jedoch bei Facebook und Instagram, während Twitter leicht gewachsen ist.

Global gibt es eigentlich nur zwei große Player, die die Social-Media-Landschaft dominieren. Im Westen ist das Meta und in Asien Tencent. Meta's Aufgabe ist es, Technologien zu entwickeln, die Menschen auf der ganzen Welt über das Internet verbinden, Communities zu finden und Unternehmen aufzubauen.

Die Produktgruppen des Unternehmens ermöglichen es, eine Verbindung mit anderen Menschen aufzubauen über Smartphones, Computer, Wearables oder auch Virtual-Reality-Geräte. Auf den Plattformen von Meta lassen sich Videos, Fotos, Nachrichten, Texte oder Audiodateien öffentlich, für eine große Masse an Menschen oder privat teilen. In Zukunft soll all das, wie bereits erwähnt, immer mehr in einer dreidimensionalen Welt passieren, dem Metaverse. Das Metaverse soll dabei in die aktuellen Produkte von Meta (WhatsApp, Instagram, Facebook, Messenger) integriert werden. Aber was genau ist das Metaverse und warum beschäftigt diese leicht dystopische Vision derzeit so viele Gemüter im Silicon Valley?

Was ist das Metaverse?

Der Begriff Metaverse stammt aus dem 1991 erschienen Roman „Snow-Crash“ von Neal Stephenson. Hier beschreibt der Autor eine globale virtuelle Realität, in der reale Menschen als Avatare agieren können. Interessant ist dabei, dass das Metaverse dort eine dystopische Zukunft verursacht, in der die fiktive Welt von Großkonzernen und organisiertem Verbrechen gelenkt wird. Staaten haben wegen digitalen Währungen keine Möglichkeit mehr, adäquat zu versteuern und werden größtenteils irrelevant. Menschen können zwar aussteigen, driften aber teilweise komplett in das Metaverse ab und werden in der echten Welt dysfunktional.

Beim Metaverse handelt es sich also um eine digitale Welt, die sich an unserer physischen Realität anlehnt, diese jedoch virtuell erweitert. Im Endeffekt also eine Vereinigung der Handlungsräume des Internets in Kombination mit unserer Wirklichkeit. Ungefähr so wie ein Videospiel, nur dass es kein wirkliches Ziel oder ein Quest gibt, sondern einfach eine alternative digitale Welt. Meta-Chef Mark Zuckerberg ist dabei nicht der einzige CEO aus dem Silicon Valley, der diese Vision verfolgt. Auch der Fortnite-Macher Epic Games bspw. hat 2021 ähnliche Pläne verkündet. Der Risikokapitalgeber Matthew Ball hat 2020 ein Essay mit

dem Namen „The Metaverse: What It Is, Where to Find it, Who will Build It, and Fortnite“ veröffentlicht, welches im Silicon Valley und angeblich auch bei Meta als Pflichtlektüre gilt. Ball definiert das Metaverse anhand von sieben Eckpunkten:

- Das Metaverse kann nie beendet oder pausiert werden (wie unsere echte Welt). Es läuft immer weiter.
- Das Metaverse ist immer live. Es gibt zwar zeitlich begrenzte Events, aber als Ganzes ist es immer in Echtzeit.
- Es gibt keine Obergrenze für die Anzahl der Teilnehmer.
- Im Metaverse gibt es eine eigene Wirtschaft. Firmen und einzelne Personen können im Metaverse investieren, handeln und für ihre Arbeit im Metaverse vergütet werden.
- Das Metaverse umfasst sowohl die physische, als auch digitale Welt. Es gibt sowohl offene, als auch geschlossene Plattformen innerhalb des Metaverse.
- Digitale Objekte sind im Metaverse austauschbar – so wie heute in einem Videospiel.
- Das Metaverse ist voll von Inhalten und Erfahrungen, die von Individuen, Gruppen oder Unternehmen erstellt werden.

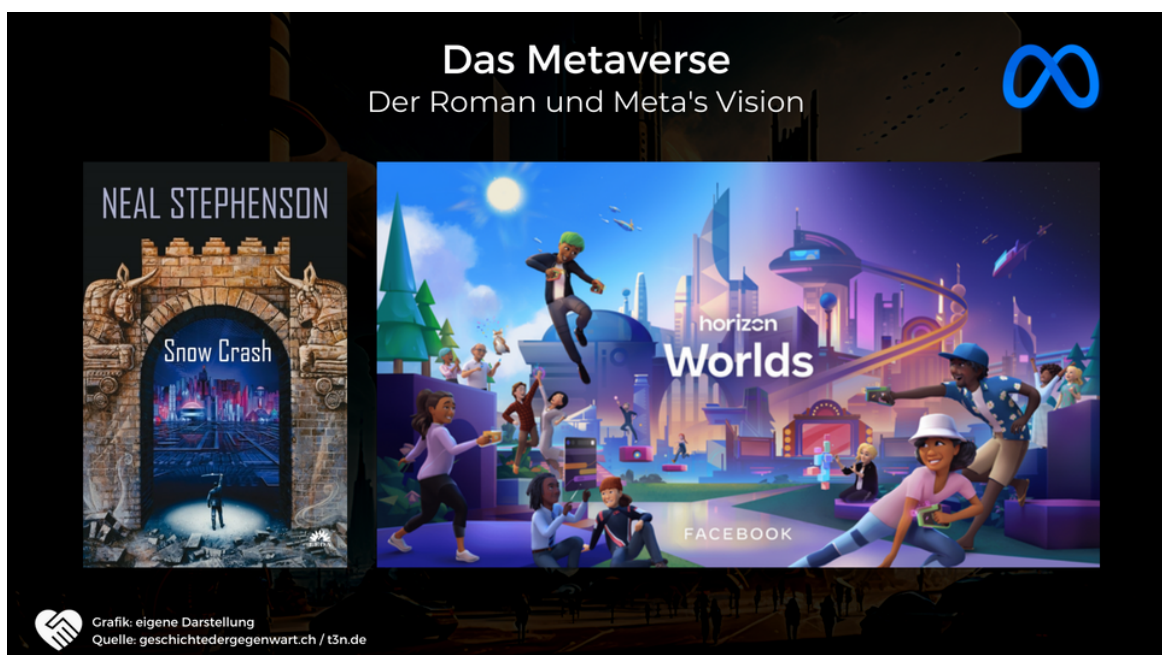


Abb. 2: Vision vom Metaverse

Family of Apps

Meta teilt das eigene Kerngeschäft in zwei Teile auf. Diese schauen wir uns jetzt genau an und starten mit der Family of Apps. In beiden Geschäftsbereichen werden die Umsätze primär über den Verkauf von Werbeflächen an Vermarkter gemacht. Nur ein verschwindend

geringer Anteil fällt an den Verkauf von Hardware. Wenn ein Kunde Anzeigen bei Meta kauft, dann können diese spezifisch an eine Gruppe von Personen geschaltet werden. Gefiltert werden kann nach Alter, Geschlecht, Interessen und Verhalten. Meta sammelt Daten über die Nutzer der eigenen Plattformen, um dann maßgeschneiderte Werbeanzeigen zu schalten. Diese Geschäftspraxis stand in den letzten Jahren auch immer wieder in der Kritik und wurde teilweise beschnitten z. B. durch neue Datenschutzmaßnahmen in der Software von Apple. Und nun zu den einzelnen Apps von Meta.

Facebook

Facebook war das erste soziale Netzwerk von Meta und auch der ursprüngliche Name des Konzerns. Mit der geänderten Vision des Metaverse wurde auch der Name von Facebook auf Meta geändert – schließlich ist der Konzern jetzt mehr als nur eine einzelne Social-Network-Plattform. Auf Meta können die Nutzer eine Gemeinschaft aufbauen und mit Freunden und Bekannten kommunizieren. Das Netzwerk gibt einem die Möglichkeit, das eigene Leben in Form von Bildern, Videos, Audios und Texten zu teilen. So kann über aktuelle Ereignisse diskutiert, Beziehungen gepflegt, aufgebaut und Interessen geweckt werden. Außerdem sind wirtschaftliche Möglichkeiten über Marketplaces vorhanden.

Instagram

Als reine Plattform zum Teilen von Bildern gestartet, ist Instagram heute viel mehr zu einem neuen Facebook geworden, welches vor allem bei jungen Leuten auf dem aufsteigenden Ast ist. Hier gibt es den klassischen Feed in Form von Bildern und zusätzlich Reels (Kurzvideos) im Format von TikTok, Stories, Livestreams, Shops und Private Nachrichten. So können die Nutzer sich mit ihren Ikonen und Lieblingsunternehmen connecten.

Messenger

Beim Messenger handelt es sich um einen einfaches, aber leistungsstarkes Nachrichtenprogramm, bei dem sich Menschen in Gruppen oder privat unterhalten können. All das plattformübergreifend und über Text, Bilder, Videos, Audios oder GIFs. Früher war der Dienst ein fester Teil von Facebook und ist inzwischen komplett ausgearbeitet als eigenes Programm.

Whatsapp

Der Fokus bei WhatsApp ist private und verschlüsselte Kommunikation zwischen zwei Personen, auch wenn es daneben noch Gruppenchats im engen Raum oder Broadcast-Möglichkeiten gibt.



Abb. 3: Family of Apps im Überblick

Reality Labs

Alle Umsätze, die in diesem Segment gemacht werden, fallen über den Verkauf von Hardwareprodukten für virtuelle Realitäten und den entsprechenden Softwares an. Die Augmented- und Virtual-Reality-Produkte sollen Menschen dabei helfen, sich überall und jederzeit verbunden zu fühlen. Meta Quest lässt also Menschen mit modernster VR-Hardware und Software große Distanzen überwinden.



Abb. 4: Reality Labs im Überblick

BURGGRABEN

Einleitung

Aus unserer Sicht stellt die Gesamtheit der Menschen, welche auf den Plattformen von Meta aktiv sind, den wichtigsten Faktor für den Burggraben des Unternehmens dar. Denn nur wenn eine Plattform von vielen Nutzern verwendet wird, ist sie auch für Werbetreibende attraktiv. Die Marktanteile von Meta in Relation zu den wichtigsten Wettbewerbern werden wir im Rahmen der Branchenanalyse näher thematisieren und analysieren.

Als Beispiel für die langfristige Entwicklung der Nutzerzahlen haben wir in Abbildung 5 das Wachstum der täglich aktiven Nutzer von Facebook dargestellt. Während im Jahr 2012 noch 0,62 Mrd. Menschen die Plattform nutzten, wurde in 2022 erstmals die Grenze von 2,00 Mrd. Nutzern erreicht. Dies entspricht einem jährlichen Anstieg um 12,46 %. Zu beachten ist allerdings, dass die Wachstumsdynamik in den letzten Jahren stark abgenommen hat und nicht eindeutig beziffert werden kann, inwiefern Fake-Accounts zu der Entwicklung beigetragen haben.

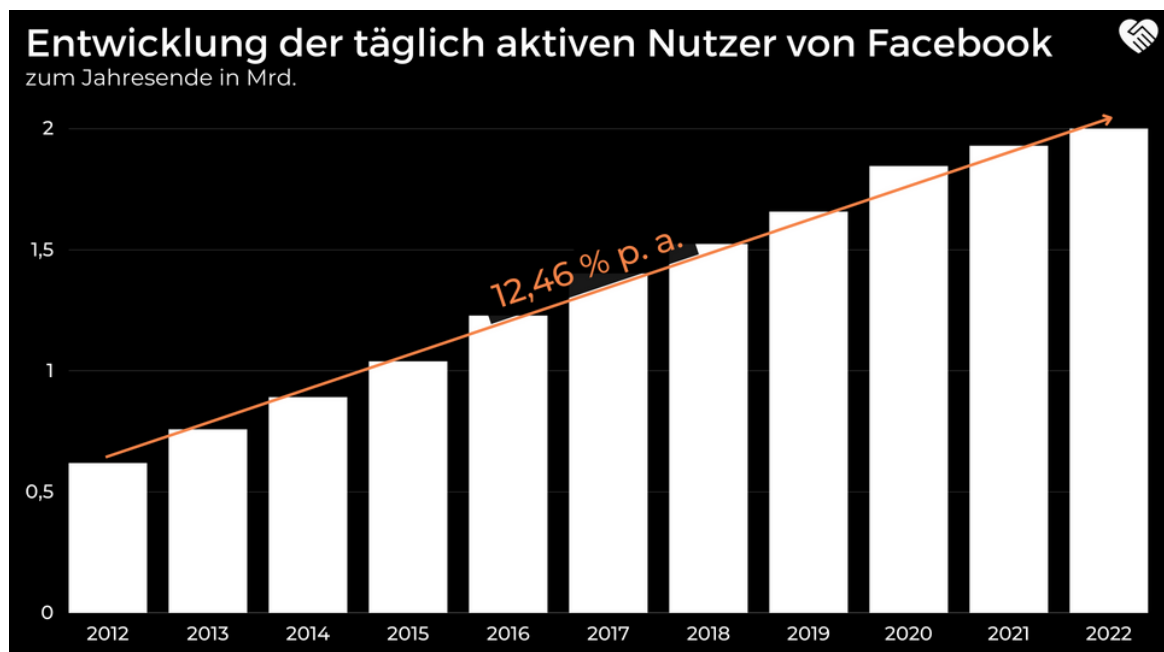


Abb. 5: Entwicklung der täglich aktiven Nutzer von Facebook

Des Weiteren wollen wir die Bedeutung der Marken, welche Meta unter seinem Dach vereint, an dieser Stelle nicht vernachlässigen. Denn laut Interbrand gehören mit Facebook und Instagram gleich zwei der 100 weltweit wertvollsten Marken zu dem Konzern. Die Agentur beziffert die aktuellen Werte auf jeweils ca. 35,00 Mrd. USD, was Platz 16 und 17 von 100 entspricht. Während Facebook seinen Peak bereits im Jahr 2017 bei einem Markenwert i. H. v. 48,19 Mrd. USD erreichte, wird Instagram erst seit 2020 von Interbrand gelistet und

kann seitdem einen steigenden Markenwert vorweisen.

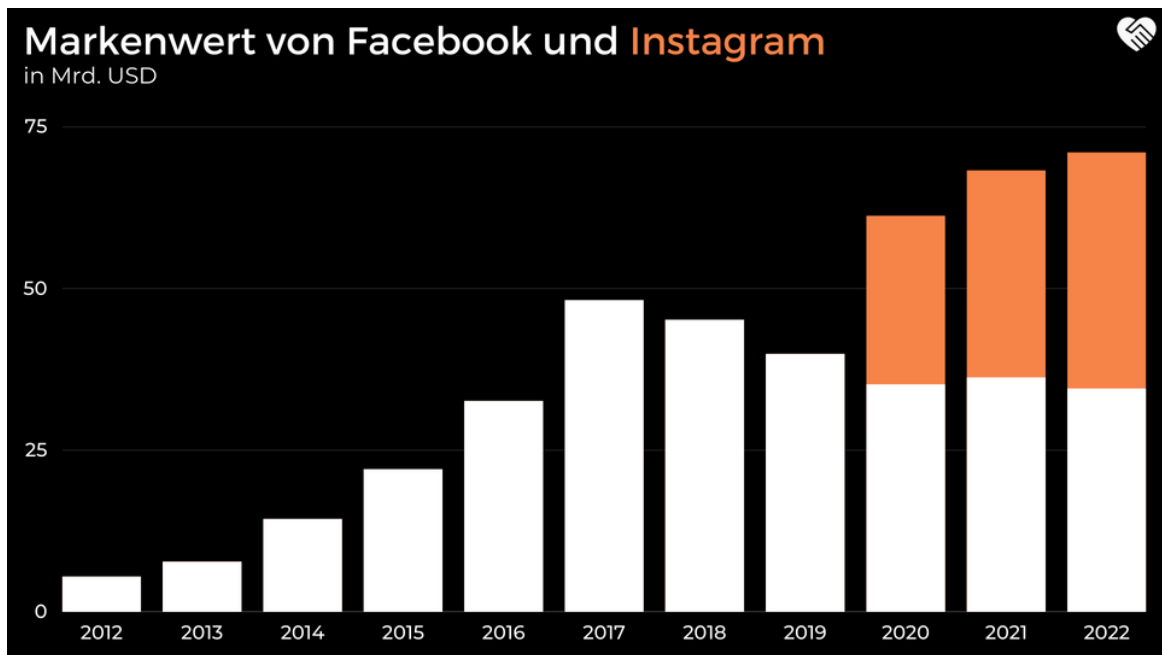


Abb. 6: Markenwert von Facebook und Instagram

Porters Five Forces

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

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	Mit Facebook, Instagram, Messenger und WhatsApp verfügt Meta über vier Plattformen mit marktführenden Positionen, welche von Nutzern auf der ganzen Welt verwendet werden. Dennoch steht das Unternehmen in regem Wettbewerb mit anderen sozialen Medien und Messaging-Diensten wie Snapchat, Twitter, TikTok, YouTube oder Telegram, die ebenfalls bemüht sind, Nutzer möglichst an sich zu binden. Daher vergeben wir für diese externe Kraft nur 2 von 5 Punkte.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	Neue Wettbewerber in der Branche von Meta unterscheiden sich in einem zentralen Punkt von den bestehenden Playern: ihnen fehlt in der Regel ein

Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	Netzwerk aus Nutzern. Ohne Nutzer, welche gezielt angesprochen werden können, sind Seiten für Werbetreibende wenig interessant. Dennoch halten wir es für nicht ausgeschlossen, dass neue und bisher unbekannte Plattformen bspw. durch einen Hype an Bedeutung gewinnen und zu Konkurrenten von Meta heranwachsen könnten.
Verhandlungsmacht der Lieferanten	4/5	Um die Plattformen am Laufen halten zu können, betreibt Meta zahlreiche Rechenzentren. Für deren Errichtung und Instandhaltung sowie für die Herstellung von Hardwareprodukten, welche im Rahmen des Geschäftsbereichs Reality Labs vertrieben werden, kooperiert das Unternehmen mit mehreren Zulieferern. Da den Geschäftsberichten keine Abhängigkeiten von einzelnen Lieferanten zu entnehmen sind, halten wir 4 von 5 Punkte für angemessen.
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	Die Verhandlungspositionen zwischen Meta und seinen Kunden ordnen wir als ausgeglichen ein. Denn einerseits war in 2022 kein einziger Kunde für mehr als 10,00 % der Einnahmen verantwortlich. Auf der anderen Seite können Werbetreibende problemlos und ohne erhebliche Wechselkosten auf andere Plattformen umsteigen. Des Weiteren ist es Meta in der zuletzt angespannten makroökonomischen Lage nicht gelungen, den durchschnittlichen Preis für eine Werbeanzeige aufrechtzuerhalten.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	3/5	Für den Großteil der Nutzer von Meta erfüllen die Plattformen des Unternehmens im Kern einen Zweck: den der Unterhaltung. Somit existiert grundsätzlich eine sehr hohe Zahl an Ersatzprodukten oder -aktivitäten (bspw. Sport, Videospiele,

Bedrohung
durch
Ersatzprodukte

3/5

Bücher, Serien). Für die Nutzung von sozialen Medien spricht hingegen, dass die Zeit, welche Nutzer auf den Plattformen verbringen, tendenziell ansteigt. Daher bewerten wir die Bedrohung durch Ersatzprodukte mit 3 Punkten.

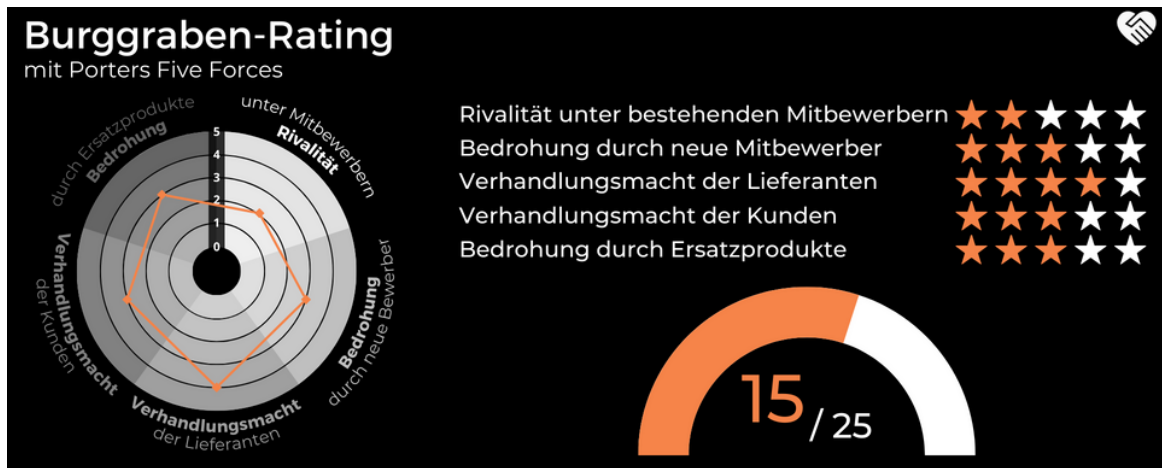


Abb. 7: In Porters Burggraben-Rating erzielt Meta 15 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Mark Zuckerberg

Zuckerberg, Gründer, Vorstandsvorsitzender und CEO, ist heute für die allgemeine Ausrichtung und Produktstrategie des Unternehmens verantwortlich. Er ist außerdem Mitbegründer und Co-CEO der Chan Zuckerberg Initiative, die Technologie nutzt, um einige der größten Herausforderungen der Welt anzugehen – von der Bekämpfung von Krankheiten über die Verbesserung der Bildung bis hin zur Reformierung des Strafrechtssystems. Zuckerberg studierte Informatik an der Harvard University.

Bei Meta gibt es eine Besonderheit in der Gehaltsstruktur. Während andere Executive Officers bis zu 960.000 USD im Geschäftsjahr 2021 verdienten, erhielt Zuckerberg nur einen USD. Dabei haben wir uns nicht vertippt, der CEO von Meta hatte dies vor einiger Zeit genau so beschlossen und wollte damit wahrscheinlich zeigen, wie sehr er an die Firma glaubt. Zuckerberg kostet die Firma trotzdem viel Geld. So werden allein für den Schutz des CEOs zweistellige Mio. Beträge jährlich ausgegeben.



Abb. 8: Mark Zuckerberg

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

Bis einschließlich 2021 verlief die Umsatzentwicklung von Meta äußerst positiv. Das Unternehmen konnte von einer stetig steigenden Anzahl an Nutzern auf der ganzen Welt profitieren, was die Attraktivität der Plattformen Facebook und Instagram für Werbetreibende erhöhte. Demnach stieg auch der durchschnittliche Preis, welchen Meta für das Ausspielen einer Werbeanzeige verlangen konnte, deutlich an.

Im vergangenen Geschäftsjahr bekam Meta allerdings zu spüren, dass sich die Nachfrage innerhalb der Werbeindustrie zyklisch verhält. Denn aufgrund des angespannten makroökonomischen Umfelds waren die Ausgabebereitschaft bzw. die Budgets der Werbetreibenden rückläufig, was sich negativ auf den durchschnittlichen Preis einer Anzeige auswirkte. Zudem stellten Veränderungen der Datenschutzrichtlinien von Apple einen Belastungsfaktor dar, da es dadurch Meta erschwert wird, iOS-Nutzer gezielt anzusprechen. Weiterhin erwirtschaftet Meta einen hohen Anteil der Erlöse im Ausland und war deshalb von der Stärke des US-Dollars in Relation zu anderen Währungen betroffen. All diese Faktoren führten schlussendlich dazu, dass die Erlöse zum ersten Mal seit der Veröffentlichung fundamentaler Daten eingebrochen sind. Dennoch beläuft sich das Wachstum seit 2018 auf 20,21 % pro Jahr.

Anhand der aktuellen Analystenschätzungen ist davon auszugehen, dass Meta bereits im laufenden Geschäftsjahr einen neuen Umsatzrekord ausweisen wird und demnach auf den Wachstumspfad zurückkehrt. Nichtsdestotrotz soll die Wachstumsgeschwindigkeit erheblich abflachen und sich auf lediglich 9,02 % pro Jahr belaufen.

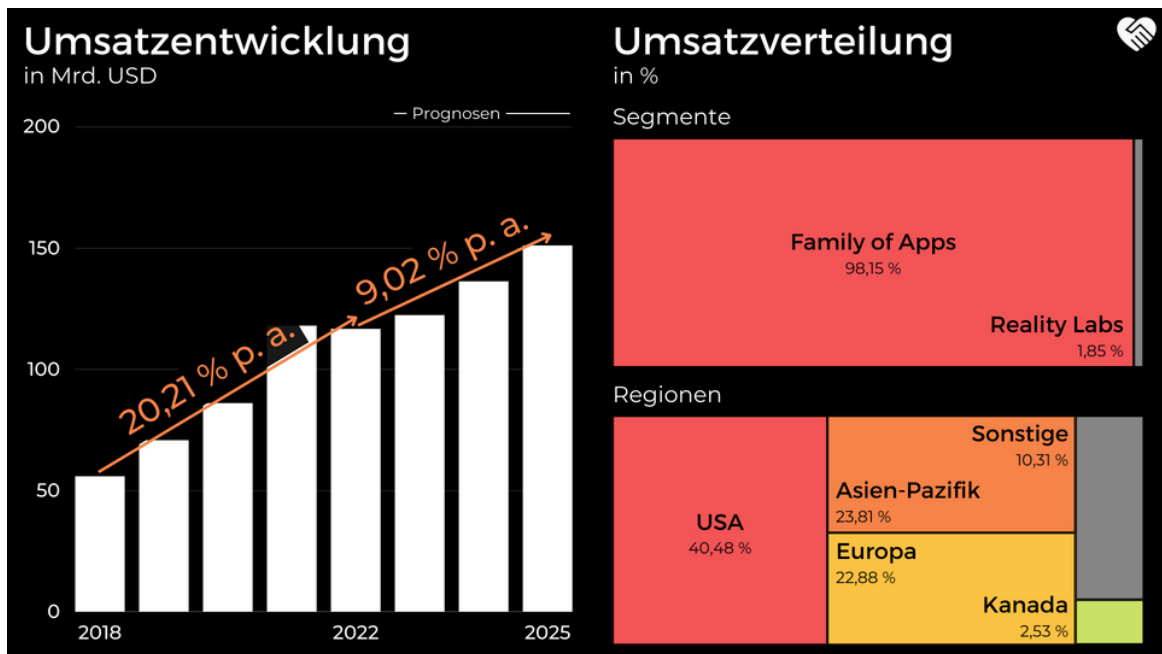


Abb. 9: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Seit dem Geschäftsjahr 2021 gliedert Meta das operative Geschäft in die zwei Kernsegmente, welche wir im Rahmen des Abschnitts zum Geschäftsmodell vorgestellt haben. Zuvor wurde zwischen Werbeumsätzen und sonstigen Erlösen unterschieden.

Der Geschäftsbereich Family of Apps, welcher die vier großen Plattformen des Unternehmens umfasst, war in den letzten zwei Geschäftsjahren für jeweils mehr als 98,00 % der Erlöse von Meta verantwortlich. Die Einnahmen dieses Segments werden im Wesentlichen durch die Anzeigen von Werbetreibenden auf Facebook und Instagram generiert.

Im Umkehrschluss waren die Hardwareprodukte wie bspw. das VR-Headset Meta Quest, welches innerhalb des Geschäftsbereichs Reality Labs vertrieben wird, für weniger als 2,00 % der Umsätze verantwortlich. Auch hier musste zuletzt ein leichter Rückgang verzeichnet werden.

Umsatzverteilung nach Regionen

Mit einem Umsatzanteil von 40,48 % erwirtschaftet Meta den Großteil der Umsätze im Heimatland. Seit geraumer Zeit kann der Konzern das höchste Nutzerwachstum allerdings in Schwellenländern wie Nigeria, Vietnam oder Indonesien verzeichnen, weshalb der Anteil der USA an den Erlösen tendenziell abnimmt.

Europa und der asiatisch-pazifische Raum waren in 2022 jeweils für etwas mehr als ein Fünftel der Einnahmen von Meta verantwortlich und besitzen somit nach den Vereinigten Staaten ebenfalls eine hohe

Relevanz für den Konzern.

Als einziges Land neben den USA werden die Erlöse, welche Meta in Kanada erwirtschaftet, separat ausgewiesen. Der entsprechende Umsatzanteil schwankte innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre zwischen 3,00 % und 2,50 %. Allen anderen Ländern, in denen Meta aktiv ist, war zuletzt ein Umsatzanteil von 10,31 % zuzuordnen.

Zu beachten ist außerdem, dass Meta in Nordamerika und Europa einen deutlich höheren Umsatz je Nutzer (ARPU) erzielen kann, was das Management mit der Größe und Reife der Online-Werbemärkte in diesen Regionen begründet. Bspw. ist der ARPU in den USA und Kanada ca. elfmal höher als im asiatisch-pazifischen Raum.

EBIT und Konzerngewinn

In 2019 wurden die Ergebnisse von Meta durch eine Strafzahlung i. H. v. 5,00 Mrd. USD an die US-amerikanische Verbraucherschutzbehörde FTC belastet, was auf verschiedene Datenschutzprobleme zurückzuführen ist. Demnach sind die Gewinne im Vergleich zu 2018 kurzzeitig eingebrochen. Anschließend konnte bis 2021 analog zum Umsatzwachstum eine äußerst positive Entwicklung der operativen Ergebnisse und Konzerngewinne erreicht werden.

Während der Rückgang in 2019 moderat ausfiel, hatte Meta im vergangenen Geschäftsjahr mit ca. 40,00 % den höchsten Gewinneinbruch seit dem Börsengang zu verzeichnen. Denn obwohl die Erlöse nur geringfügig schrumpften, stiegen die operativen Aufwendungen aufgrund der folgenden Entwicklungen stark an.

Zum einen beschäftigte Meta am Jahresende 86.482 Mitarbeiter, was einen Anstieg um 20,16 % im Vergleich zum Vorjahr darstellt und in deutlich höheren Gehaltsabrechnungen resultierte. Weiterhin wurde für die Forschungs- und Entwicklungsarbeit in Bezug auf Augmented und Virtual Reality ein zweistelliger Milliardenbetrag aufgewendet. Einen weiteren Belastungsfaktor stellten Restrukturisierungskosten von 4,61 Mrd. USD dar, denn Meta hat die Errichtung bereits geplanter Rechenzentren abgebrochen, um sich auf die Technologie der nächsten Generation fokussieren zu können. Unterm Strich lag das Wachstum der Gewinne daher im niedrigen einstelligen Bereich.

Aufgrund der niedrigen Ausgangsbasis liegt das prognostizierte Wachstum der Gewinne bis 2025 bei ca. 14,00 % pro Jahr. Als möglichen Treiber dieses Wachstums lassen sich die 11.000 Entlassungen identifizieren, welche von Meta im November letzten Jahres angekündigt wurden. Es ist dennoch nicht davon auszugehen, dass in den nächsten Jahren ein neuer Gewinnrekord aufgestellt wird.

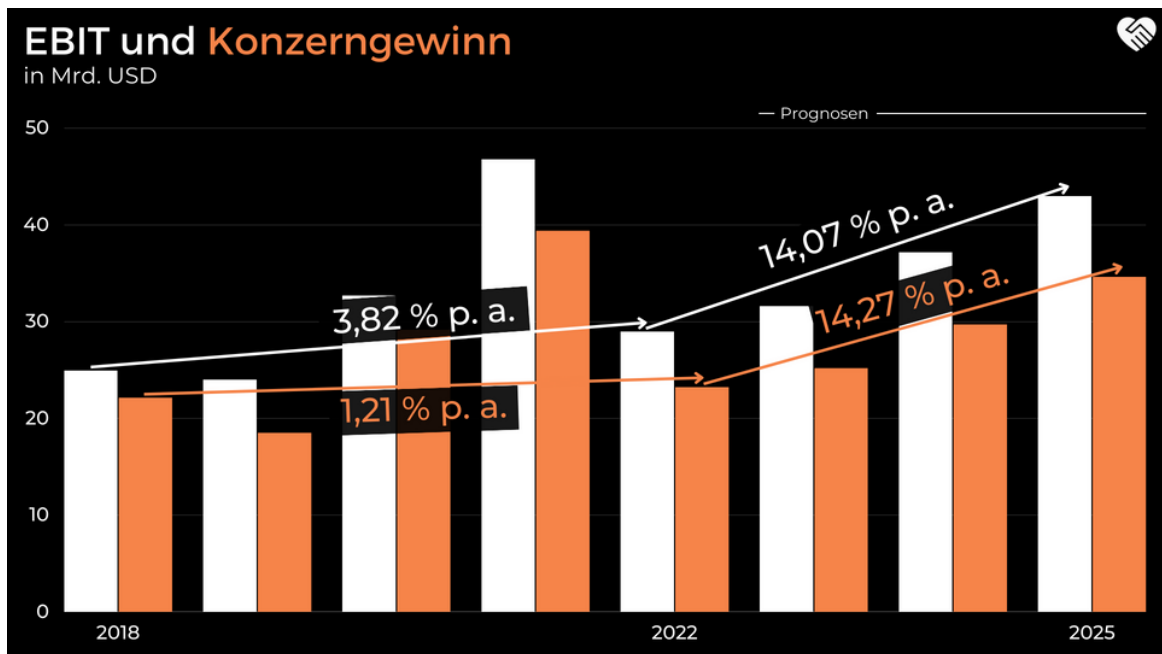


Abb. 10: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die Margen von Meta entwickelten sich im betrachteten Zeitraum sehr un stetig. In 2018 lag die operative Gewinnspanne des Unternehmens noch bei bemerkenswerten 44,62 %. Aufgrund der zahlreichen Belastungen, welche wir im vorherigen Abschnitt thematisiert haben, konnte dieses Niveau jedoch nicht aufrechterhalten werden. Zwar erholten sich die Margen bis 2021 vorübergehend, doch die Investitionen in das Metaverse sorgten in Kombination mit dem hohen Mitarbeiterwachstum dafür, dass die operativen Aufwendungen in 2022 deutlich schneller als die Erlöse gestiegen sind, was zu einer Abnahme auf 24,82 % führte. Dem niedrigsten Wert seit vielen Jahren.

In diesem Zusammenhang wollen wir erneut die Segmente von Meta thematisieren. Während sich die operative Marge der Family of Apps trotz eines nicht unerheblichen Gewinneinbruchs auf 37,27 % in 2022 belief, lag der operative Verlust des Geschäftsbereichs Reality Labs in Relation zu den Erlösen bei sage und schreibe -635,34 %. Dies verdeutlicht die Höhe der Investitionen, welche Meta innerhalb dieses Segments tätigt.

Zukünftig will Meta erneut zu einem kapitaleffizienteren Unternehmen werden. Den Prognosen der Analysten zufolge könnte dies auch gelingen, denn bis 2025 wird ein moderates Wachstum der Gewinnspannen prognostiziert, wenngleich das Niveau der letzten Jahre voraussichtlich nicht erreicht werden wird. Nichtsdestotrotz ist Meta auch im Vergleich zur Peer Group als sehr profitables Unternehmen einzuordnen.

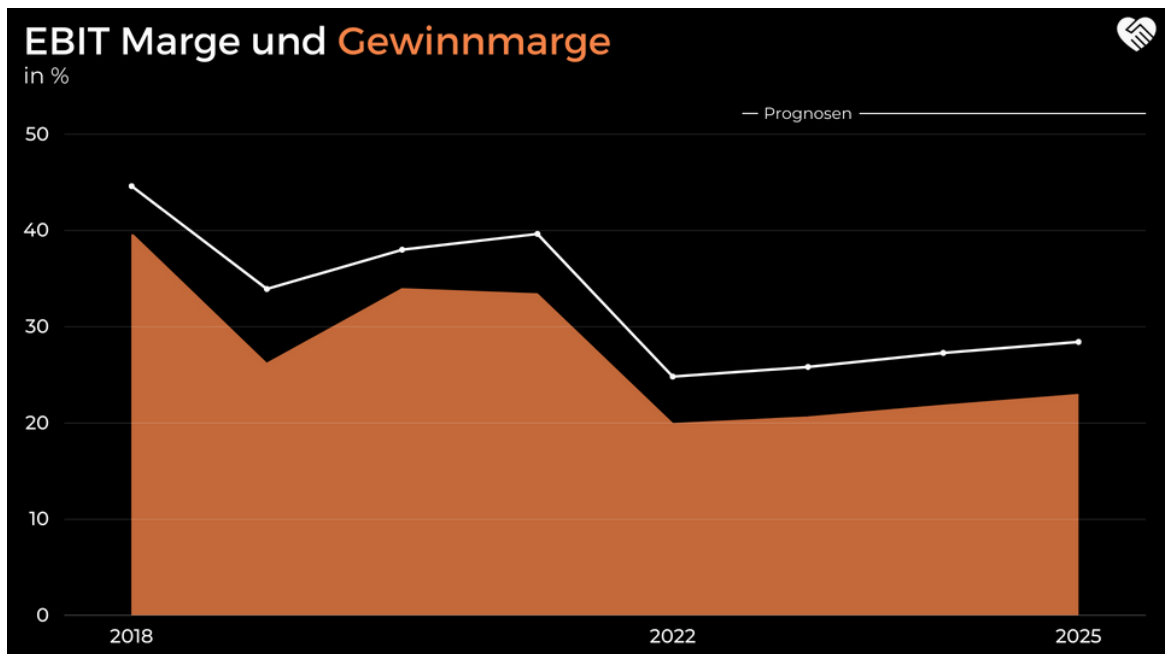


Abb. 11: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

Gewinn- und Verlustrechnung

In der folgenden Abbildung werden alle Erkenntnisse aus den letzten Kapiteln zusammengefasst.

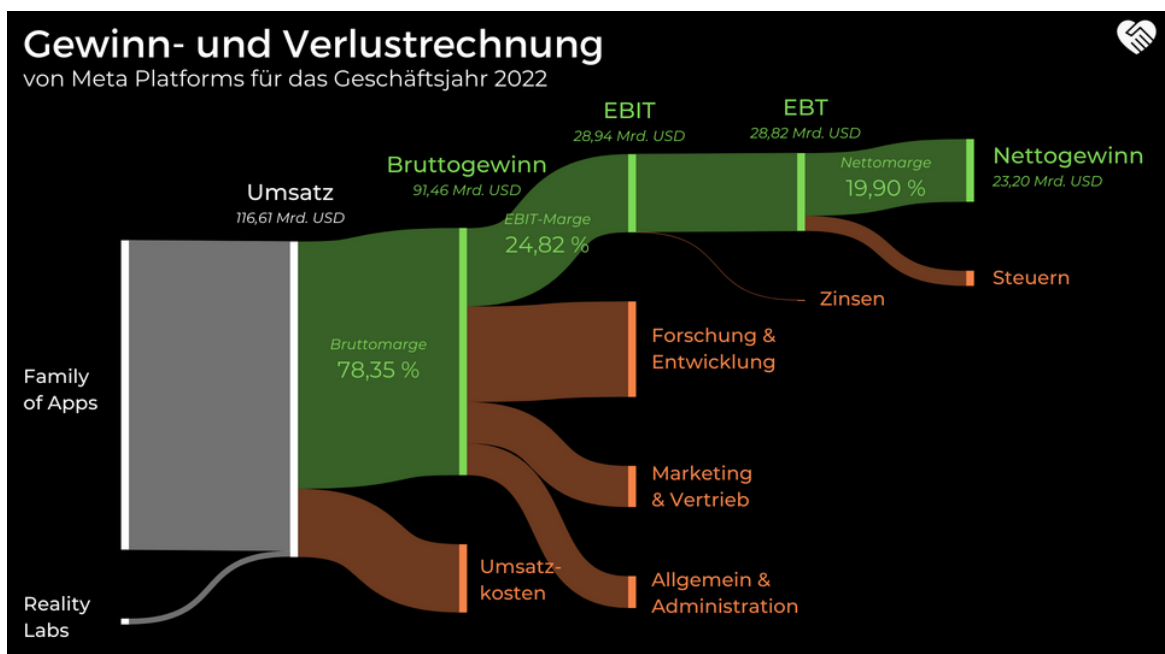


Abb. 12: Gewinn- und Verlustrechnung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Bisher hat sich die Unternehmensführung von Meta gegen die Ausschüttung einer Dividende entschieden und begründet dies mit seinen Expansionsplänen, für welche die erwirtschafteten Überschüsse verwendet werden sollen. Zudem erfordert die Vision des Unternehmens bezüglich des Metaverse Investitionen in Milliardenhöhe. Daher ist auch bis auf Weiteres nicht davon auszugehen, dass mit der Dividendenausschüttung begonnen wird.

Allerdings werden seit mehreren Jahren fortlaufend eigene Aktien erworben und eingezogen. Während die Anzahl ausstehender Anteile zwischen 2012 und 2017 aufgrund aktienbasierter Vergütungen der Mitarbeiter durchschnittlich um 4,05 % angestiegen ist, steht seitdem ein Rückgang von 2,25 % pro Jahr zu Buche. Zum Zeitpunkt dieser Analyse beläuft sich das Restvolumen des aktuellen Rückkaufprogramms auf etwas mehr als 50,00 Mrd. USD.

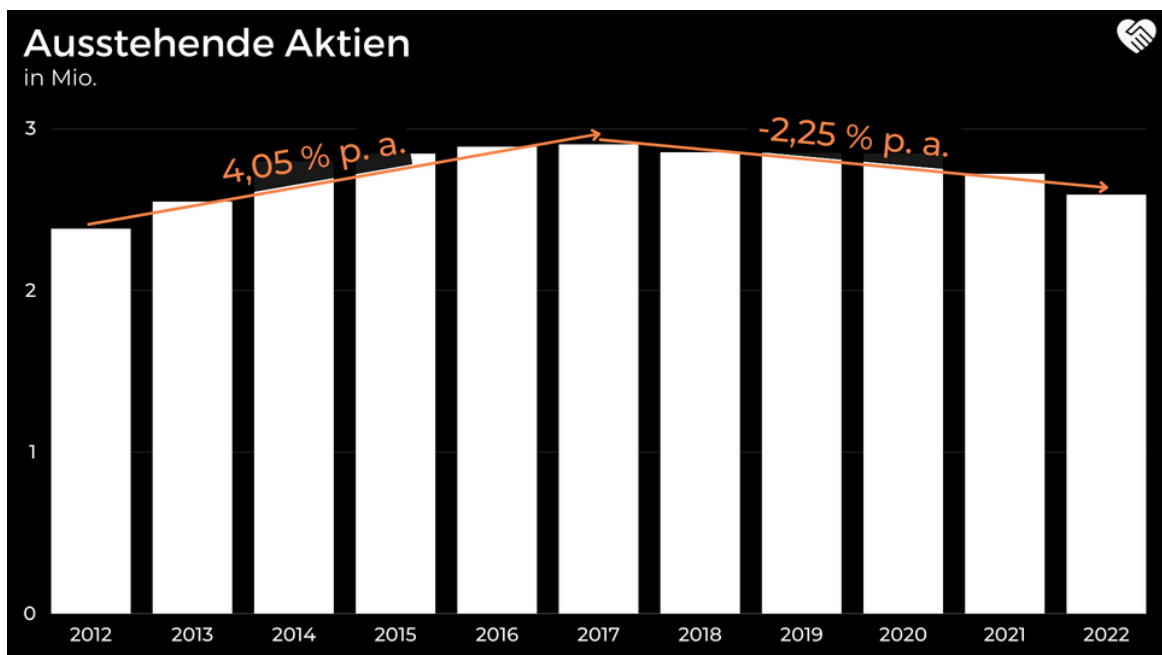


Abb. 13: Ausstehende Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Zum Beginn des vorliegenden Zeitraums lag das Umsatzwachstum von Meta unterhalb des Wachstums der Marktkapitalisierung. Demnach stiegen die Kurs-Umsatz-Verhältnisse zunächst an. In den letzten zwei Geschäftsjahren hat sich dieses Bild jedoch umgekehrt: Das Multiple ist insbesondere in 2022 stark gefallen und erreichte sogar ein neues Allzeittief. Derzeit wird Meta mit den 3,79-fachen Erlösen der letzten vier Quartale bewertet. Für 2025 lässt sich derweil ein erwartetes KUV von 2,92 ermitteln.

KGV

Die Entwicklung des KGVs unterscheidet sich nur in einem Punkt von der Entwicklung des KUVs: Der höchste Wert innerhalb der letzten fünf Jahre wurde bereits in 2019 erreicht. Zudem fiel der Rückgang der Bewertungskennzahl in 2022 aufgrund des Gewinneinbruchs deutlich niedriger aus. Während sich der historische Mittelwert auf 22,39 beläuft, lässt sich ein aktueller Wert von 19,04 ermitteln. In den kommenden drei Geschäftsjahren könnte das Kurs-Gewinn-Verhältnis den Prognosen der Analysten entsprechend auf 12,76 sinken.

KOCV

Die Entwicklung des Kurs-Cashflow-Verhältnisses überschneidet sich stark mit den bereits thematisierten Bewertungskennzahlen. Nachdem das Multiple in 2020 seinen bisherigen Höchstwert erreichte, wurde in den vergangenen Jahren ebenfalls ein starker Rückgang verzeichnet, durch welchen ein neues Allzeittief markiert wurde. Zum Zeitpunkt dieser Analyse beträgt das KOCV 8,75 und könnte bis 2025 auf 7,18 sinken. Der historische Durchschnitt liegt mit 14,20 fast doppelt so hoch.

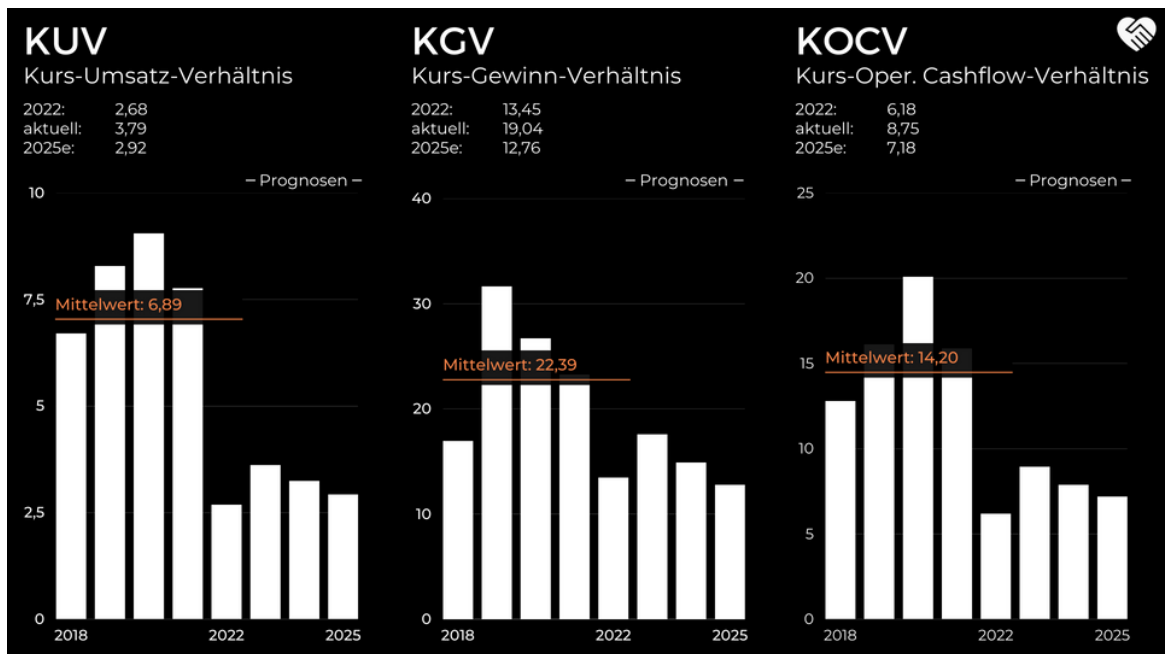


Abb. 14: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Blickt man auf die historischen und erwarteten Wachstumsraten von Meta, so stellt sich die Frage, ob eine Einordnung als Fast oder als Average Grower vorzunehmen ist. Mit Ausnahme des letzten Geschäftsjahres konnte Meta in der Vergangenheit nämlich äußerst attraktive Zuwächse erzielen. Aufgrund der Tatsache, dass die Erlöse von Meta in 2022 erstmals leicht rückläufig waren und die Wachstumsdynamik auch zukünftig stark abnehmen soll, haben wir uns schlussendlich für eine Einstufung als Average Grower entschieden.

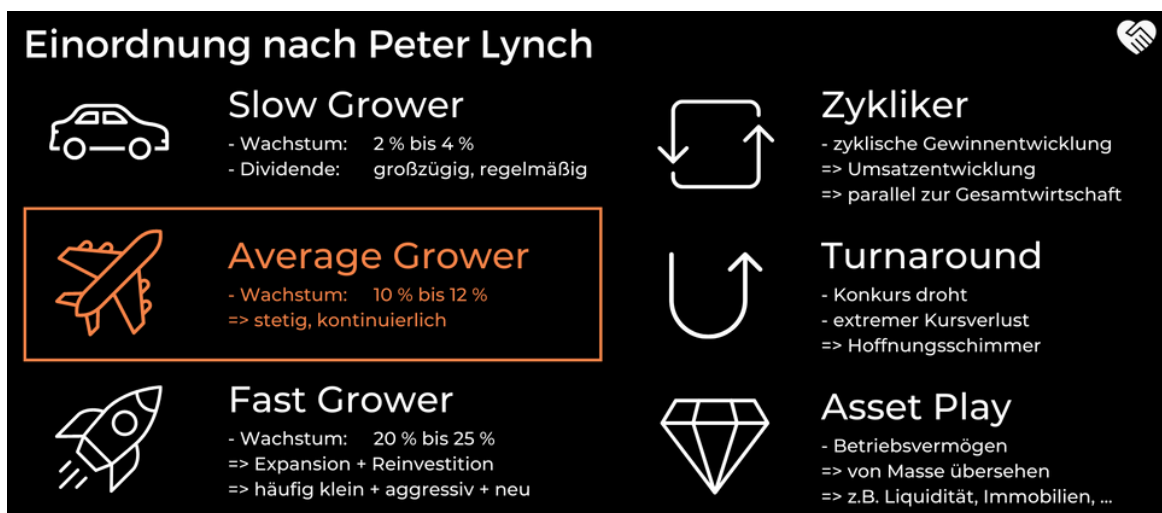


Abb. 15: Meta ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Meta kann von der Einordnung als Average Grower profitieren und erreicht als solcher 9 von 10 mögliche Punkte in unserem fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating. Bis auf das EBIT Wachstum der letzten fünf Jahre, welches mit 3,82 % pro Jahr unterhalb unserer Anforderung von 6,00 % pro Jahr liegt, werden sämtliche Kriterien erfüllt. Hätten wir das Unternehmen als Fast Grower eingestuft, so würde das Ergebnis aufgrund der höheren Wachstumsanforderungen bei 7 Punkten liegen.

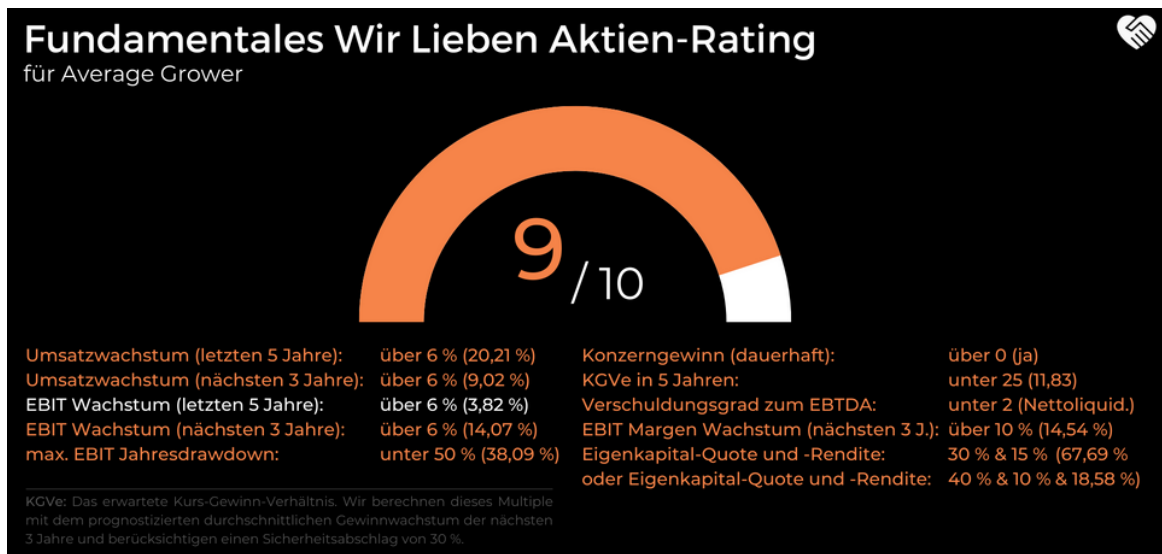


Abb. 16: Meta erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 9 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt:

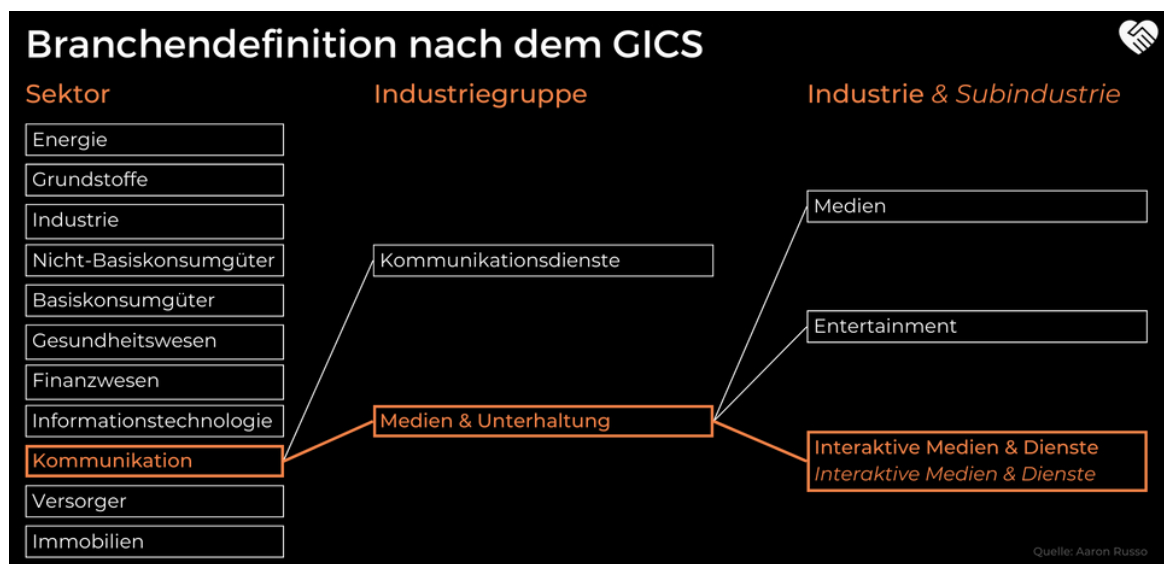


Abb. 17: Branchendefinition nach dem GICS

Einleitung in die Branchenanalyse

Die dieswöchige Branchenanalyse beinhaltet vorrangig zwei Themen, einmal das Metaverse und gleichzeitig die Social-Media-Plattformen in Verbindung mit Onlinemarketing. Dabei werden wir uns verschiedene Tendenzen, Meinungsbilder und Prognosen anschauen, dabei aber stets versuchen, einen direkten Bezug auf Meta herzustellen.

Metaverse – öffentliches Meinungsbild

Ob sich das Metaverse am Ende durchsetzen wird oder nicht hängt natürlich maßgeblich davon ab, wie die Akzeptanz dieser Technologie ist und wie sehr die Personen hiervon überzeugt sind. Im November 2021 wurde aus diesem Grund eine Umfrage gestartet, die das

Meinungsbild der Bürger in den USA widerspiegeln soll. Dazu haben wir die Ergebnisse jeweils nach Altersgruppen und Geschlecht sortiert und in Abbildung 18 aufgeführt.

Im Gesamtbild ist die Aufteilung aktuell noch zugunsten der Personen, die nicht interessiert oder überzeugt vom gesamten Projekt sind, wobei das männliche Geschlecht im Gesamten interessierter ist als weibliche Personen. Gleichzeitig sind es eher die jüngeren Altersgruppen, in denen die Akzeptanz und Überzeugung des Metaverse höher ist, was u. a. auch mit der Nutzung sowie den allgemeinen Kenntnissen in diesem Bereich zusammenhängt.

Ein vollkommenes Interesse in allen Altersgruppen zu erreichen, ist schlicht und ergreifend unmöglich. Damit sich das Metaverse am Ende durchsetzt und Meta als Konzern so davon profitieren kann, wie es sich der Konzern vorstellt und ausgerechnet hat, muss in dieser Hinsicht jedoch noch viel passieren. Das aktuelle Interesse von einem Drittel der Bevölkerung wird nicht ausreichen, um die erwarteten Wachstumsraten in die Praxis umsetzen zu können. Die Erhöhung der Akzeptanz kann auf verschiedene Weisen erfolgen. Eine wäre, über Marketinganstrengungen das Ganze umzusetzen, auch ein günstiges Anbieten von dem gebrauchten Zubehör wie XR-Headsets sind eine gute Methode. Hierdurch können zwar die Margen sinken, aber auf diesem Wege würde man die Technologie schonmal weiter verbreiten können.

Um die Wahrscheinlichkeit der erfolgreichen Verbreitung und Umsetzung des Metaverse zu erhöhen, sind die Kosten bei Meta aktuell auf einem sehr hohen Level, was man vor allem bei den Ausgaben für Forschung und Entwicklung (33,62 Mrd. USD) und den Vertriebs- und Marketingkosten (25,68 Mrd. USD) sehen kann. Es bleibt abzuwarten, ob diese Anstrengungen erfolgreich sein können, klar ist jedoch, dass Meta als ein Konzern, der mit als erstes in diese Technologie investierte, hier sehr profitieren würde.

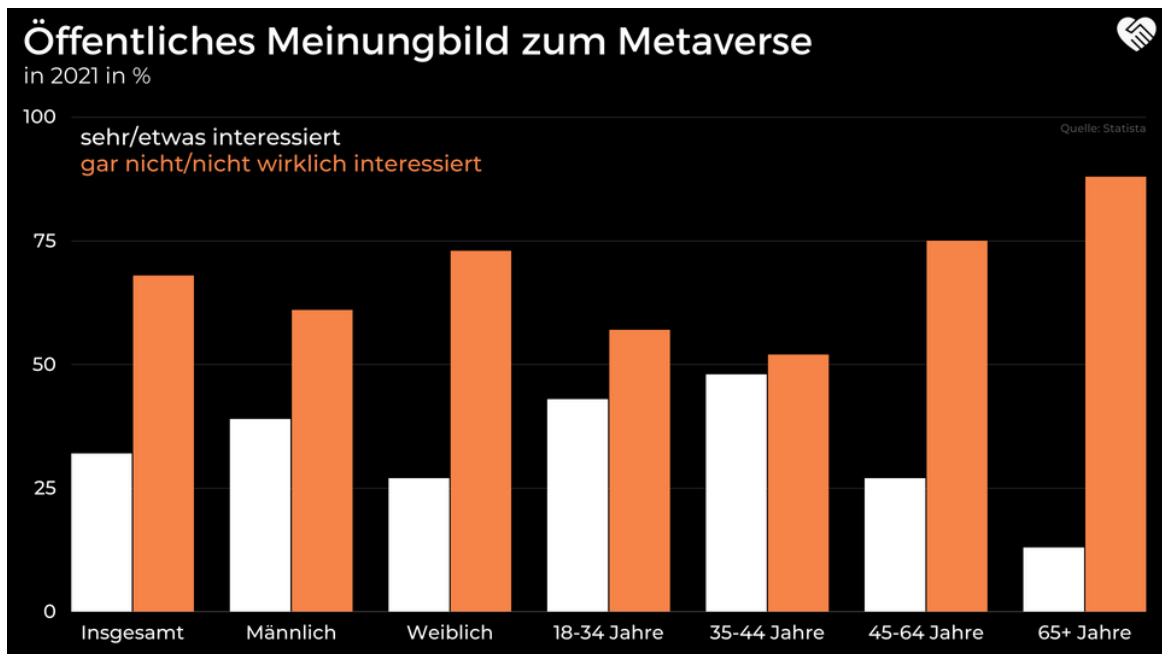


Abb: 18: Öffentliches Meinungsbild zum Metaverse

Umsatzentwicklung des Metaverse bis 2030

Obwohl das Meinungsbild aktuell noch nicht dafürspricht, wird der Umsatz im Sektor des Metaverse bis 2030 voraussichtlich stark steigen. Während man 2021 hier noch unter 40,00 Mrd. USD generierte, werden es bis 2030 etwa 680,00 Mrd. USD sein können, was einem Wachstum von 37,42 % pro Jahr entspricht. Diese Ausblicke sind natürlich auch auf Meta bezogen, positiv einzuordnen. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass die aktuelle Stimmungslage nicht ausreichen wird, um das Metaverse als neuen Standard einführen zu können und weitere Anstrengungen nötig sein werden.

Meta fing zwar mit als erster Konzern an, ins Metaverse zu investieren, ist mittlerweile jedoch nicht mehr einer von wenigen. So gibt es ebenfalls Unternehmen wie Microsoft, Alphabet oder Nvidia, die sehr bemüht sind, hier Investitionen zu tätigen. Auf diesen Punkt kommen wir später im Rahmen der Chancen und Risiken nochmals zurück.

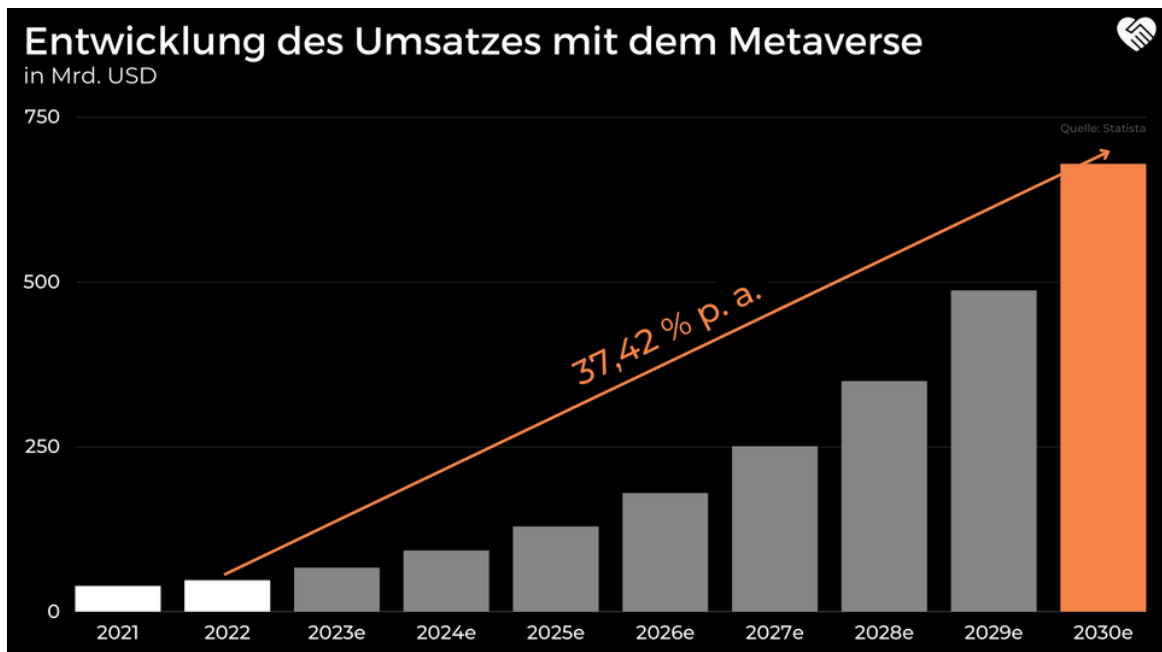


Abb. 19: Entwicklung des Umsatzes mit dem Metaverse

Ist das Metaverse wirklich die Zukunft?

Einleitung

Die kritische Hinterfragung neuer Dinge liegt in der Natur des Menschen. Wie wir eingangs bereits gesehen haben, ist das aktuelle Bild noch eher gemischt und zugunsten der Kritiker ausgelegt. Nun wollen wir uns aber versuchen, das Ganze möglichst objektiv zu betrachten und die Vor- und Nachteile des Metaverse anschauen.

Vor – und Nachteile

Gerade die Vorteile müssen aus unserer Sicht auf zweierlei Weise interpretiert und betrachtet werden. Einmal aus Sicht der Privatpersonen und einmal aus Sicht der Unternehmen, mit Fokus auf den allgemeinen Arbeitsmarkt.

Ein großer Vorteil, der von vielen Befürwortern immer wieder genannt wird, ist das Negieren von Distanzen und die neue Form der Verbindung zwischen Menschen in sozialer Hinsicht. So können Personen ohne großen Aufwand mit anderen in Kontakt treten und diese in der virtuellen Welt kennenlernen. Einige sehen hier gleichzeitig jedoch auch ein Problem, nämlich, dass nicht das Gefühl eines realen Treffens hergestellt werden kann bzw., dass es dann doch Unterschiede geben wird und das soziale Leben noch mehr leidet, als es aktuell schon der Fall ist. Auch im Hinblick auf Gaming und Entertainment werden gänzlich neue Möglichkeiten eröffnet. Man sieht also schon hier, dass es sehr viele mögliche Einsatzfelder gibt, die unterschiedliche Vorteile mit sich bringen.

Ebenfalls wirkt sich das Metaverse positiv auf einige Unternehmen aus u. a. auf das Präsentieren der Produkte, das wesentlich einfacher möglich ist. So kann in einigen Branchen die Effizienz gesteigert werden, auch das Personalwesen und allgemein die Flexibilität der Mitarbeiter wird erhöht. Wir sehen darüber hinaus auch das Entstehen und Erleichtern neuer sowie bestehender Berufsfelder als eine Chance an. So wird die Möglichkeit der Arbeit im Homeoffice wesentlich vorangetrieben und das Ausüben der Tätigkeit allgemein einfacher gestaltet werden können. Gegebene Nachteile sehen wir u. a. bei weiteren Datenschutzrisiken und erhöhter Cyberkriminalität sowie dem Thema erhöhtes Suchtrisiko. Bereits jetzt zeichnet sich vermehrt eine Cyberkriminalität ab, die aufgrund der weiterhin steigenden Nutzung immer weiter zunehmen wird – das auch in anderen Bereichen. Ebenfalls gehen mögliche Suchtgefahren miteinander, vor allem junge Personen sind hiervon häufig betroffen und daher einem höheren Risiko ausgesetzt. Dies kann sowohl für die Kunden ein Nachteil werden, aber auch auf das Ansehen der Unternehmen kann es hierdurch negative Effekte geben. Im ersten Moment ist eine vermehrte Nutzung logischerweise ein Vorteil für Konzerne wie Meta, sollte aber immer im Gesamtbild betrachtet werden.

Extended Reality

Extended Reality umfasst alle Technologien, die die physische und virtuelle Welt zusammenbringt wie Virtual Reality, Mixed Reality oder Augmented Reality. Die thematisierte Technologie bildet die Grundlage des Metaverse und ist in ihrer Umsetzung unerlässlich. Aus diesem Grund ist dieses gesamte Thema natürlich auch auf Meta bezogen sehr spannend, weshalb wir den jeweiligen Anteil an ausgelieferten XR-Headsets in Abbildung 20 dargestellt haben. Auffällig ist zunächst ein sehr schwankender Anteil aller Marken sowie die Entwicklung des vierten Quartals 2020. Innerhalb eines Quartals konnte Meta den Anteil an den gesamten Auslieferungen von 29,00 % auf 74,00 % steigern.

Der Grund für diesen enormen Anstieg war der damalige Release des Oculus 2 von Meta, in dem fortschrittliche Hardware zu einem vergleichsweise sehr günstigen Preis angeboten wurde. So wurde bspw. ein neuerer Chip verbaut, das Gesamtprodukt kostete am Ende dennoch weniger als sein Vorgänger. Infolgedessen stiegen die Bestellungen natürlich enorm schnell an und man konnte viele Kunden für sich gewinnen. Ziel von Meta war es nicht, mit diesem

Produkt hohe Gewinne zu erwirtschaften, sondern die Produkte an den Kunden zu bringen und Marktanteile zu erobern. Auch das allgemeine Verbreiten des Metaverse war eine Intention des Konzerns, was sich rückblickend durchaus als erfolgreich beschreiben lässt.

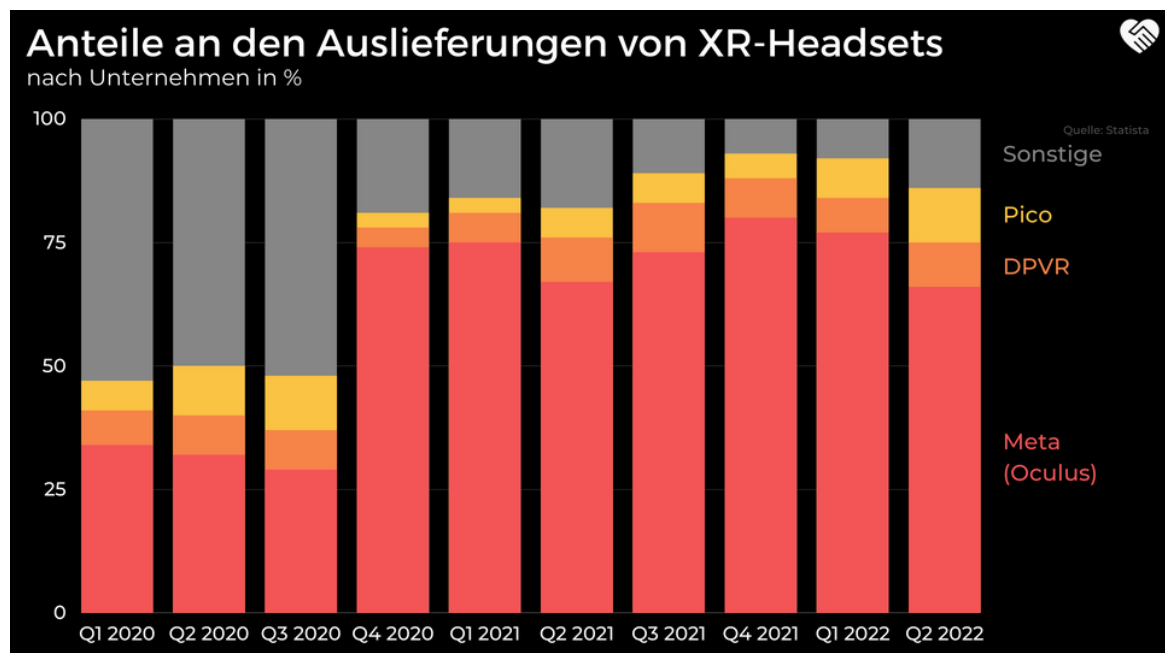


Abb. 20: Anteile an den Auslieferungen von XR-Headsets nach Unternehmen

Entwicklung der Social-Media-Plattformen

Nun schauen wir uns die verschiedenen Social-Media-Apps in ihrer Entwicklung im Hinblick auf die Nutzung an. Man erkennt direkt auf den ersten Blick, dass die App Facebook in den letzten Jahren eine stark rückläufige Entwicklung hingelegt hat und innerhalb von sechs Jahren etwa 20,00 % der Nutzungsanteile verlor. Gerade das Jahr 2021 war hierbei ein sehr enttäuschendes und es musste ein Rückgang i. H. v. 7,00 % in Kauf genommen werden. Trotz dieser Entwicklung lag man im angesprochenen Jahr mit weitem Abstand auf dem ersten Platz, so wie in jedem anderen Abschnitt auch. Der Vorsprung wird jedoch immer geringer.

Schaut man sich zu dieser Plattform die entsprechende Altersgruppierungen an, erkennt man gerade Personen mittleren und höheren Alters als Nutzer, während es bei TikTok, mittlerweile ein sehr ernstzunehmender Konkurrent, eine eher junge Nutzerstruktur ist.

Der zweite Platz wird von Instagram belegt, wodurch die Stärke von Meta einmal mehr deutlich wird. Besondere Auffälligkeiten sehen wir auch hier in der Entwicklung, denn Instagram ist die einzige Plattform, die in dem dargestellten Zeitraum nie einen Einbruch der Marktanteile hinnehmen musste. Während 2015 nur 7,00 % der Marktanteile auf

Instagram zurückzuführen waren, sind es 2021 bereits 18,00 % gewesen. Das Wachstum ist hier also nicht sonderlich hoch, sondern vielmehr außergewöhnlich konstant in der Entwicklung.

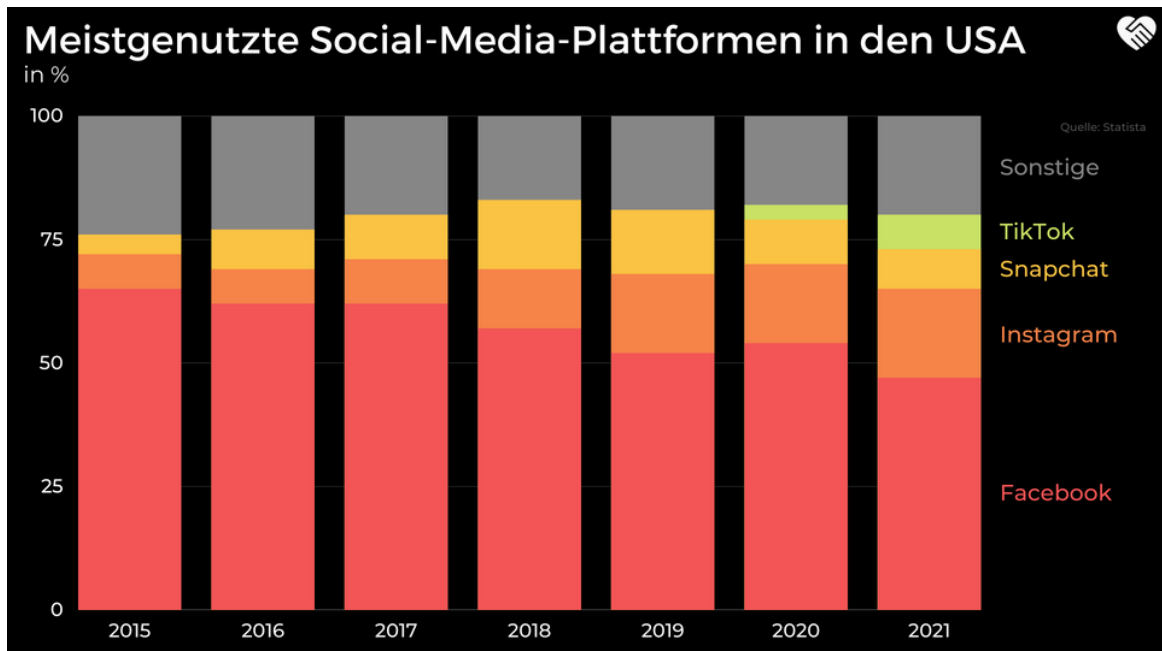


Abb. 21: Meistgenutzte Social-Media-Plattformen in den USA

Onlinewerbung

Der aktuell weitaus wichtigere Teil im Hinblick auf den Umsatz ist die Branche der Onlinewerbung. Im Jahr 2022 setzte man hier 113 Mrd. USD um, was einer Gewichtung von etwa 97,00 % entspricht. Klar ist, dass diese Sparte in den kommenden Jahren weiterhin eine wahnsinnig wichtige Rolle einnehmen wird und ausschlaggebend für den weiteren Erfolg ist. Der Branchenumsatz im Social-Media-Marketing soll sich bis 2028 mehr als verdoppeln und wird damit auch das Geschäft von Meta stärken.

Der Grund hierfür ist, dass ein Großteil der Internetnutzer die Dienste des amerikanischen Konzerns nutzt und damit die Attraktivität für Unternehmen bei Instagram u. A. Werbung zu schalten, enorm erhöht wird. Gerade durch personalisierte Werbung, die auf den Aktivitäten des Nutzers aufbaut, wird die Effizienz dieser Möglichkeit gestärkt. Dadurch wird das Buchen von Werbeoptionen auf Social-Media-Plattformen weiter gestärkt und hat positive Effekte auf das Geschäft von Meta. Auf gegebene Risiken im Zusammenhang mit dieser Art des Marketings kommen wir nachher noch zurück.

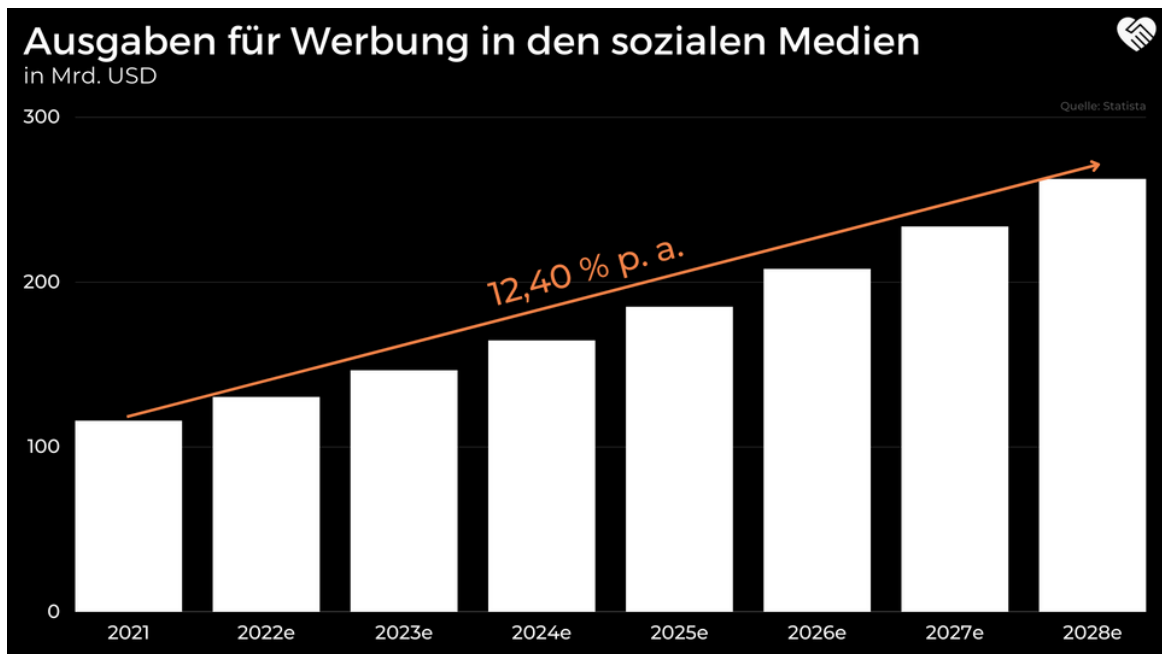


Abb. 22: Ausgaben für Werbung in den sozialen Medien

Social-Media-Plattformen für Marketingzwecke

Nachdem wir uns gerade die allgemeine Umsatzentwicklung der Branche bis 2028 angeschaut haben und dabei bereits erste Rückschlüsse auf Meta machen konnten, wollen wir nun unseren Blick darauf richten, welche Plattformen von Unternehmen für ihr Marketing genutzt werden.

In dieser Hinsicht kann sich Meta ebenfalls als Marktführer betiteln, da Platz eins und zwei beide von ihnen bereitgestellte Plattformen sind. Vor allem die Größe der Netzwerke im Hinblick auf die Nutzer wirkt sich positiv aus. Unternehmen wollen logischerweise eine möglichst große Anzahl an Nutzern erreichen und greifen daher auf Plattformen zurück, bei denen die meisten User aktiv sind. Gleichzeitig wird dieser Punkt von einem Algorithmus unterstützt, der jedem Kunden individuelle Werbung anzeigt und so die Erfolgsquote erhöht.

Es ist gut möglich, dass Instagram in naher Zukunft die wichtigste Werbeplattform wird. Gerade wenn man diese Grafik auf die Abbildung 23 mit den Marktanteilen der verschiedenen Dienste bezieht, bietet Instagram eine sehr interessante und attraktive Möglichkeit für Unternehmen, ihre Werbung den Kunden zu präsentieren.

In den vergangenen Jahren gab es ebenfalls vermehrte Erweiterungen auf der Plattform für Werbezwecke, die wir als Kunden mit der Zeit zwar ausblenden, die aber auf das Geschäft gar nicht mal so wenig Auswirkung haben. Ein Beispiel wäre hier die geschaltete Werbung bei Storys auf Instagram. Erst mit der Zeit wurden hier ab und zu Werbeanzeigen geschaltet, mittlerweile sieht man die Anzeigen

häufiger. Nicht selten ist auch seit kurzer Zeit, dass zwei Anzeigen direkt hintereinander zwischen den Storys angezeigt werden. Uns als Nutzern fallen diese kleinen Änderungen irgendwann nicht mehr auf, für Meta haben solche Anpassungen aber zum Teil große Auswirkungen.

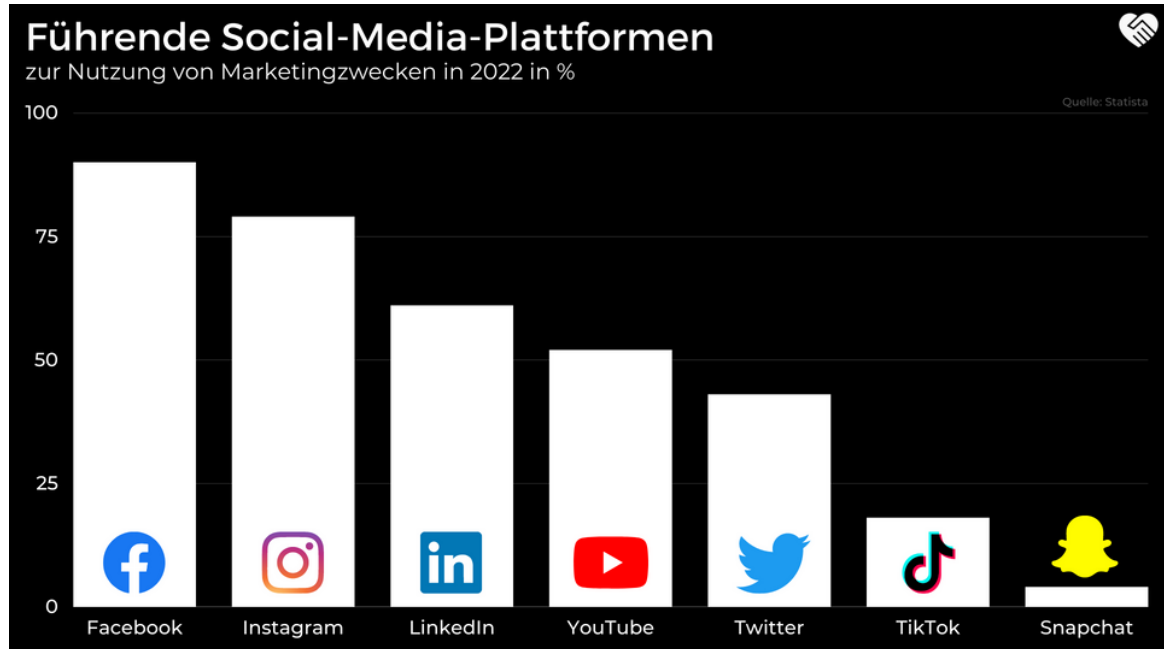


Abb. 23: Führende Social-Media-Plattformen zur Nutzung von Marketingzwecken in 2022

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von Meta anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	Meta	Snap	Pinterest	Alphabet
WKN/ISIN	A1JWVX/US30303M1027	A2DLMS/US83304A1060	A2PGMG/US72352L1061	A14Y6F/US02079K3059
Mitarbeiter	71.970	5.288	3.987	190.234
Marktkapitalisierung	441,76 Mrd. USD	15,51 Mrd. USD	17,12 Mrd. USD	1.142,80 Mrd. USD
Umsatz	116,61 Mrd. USD	4,60 Mrd. USD	2,80 Mrd. USD	282,84 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	20,21 % p. a.	40,51 % p. a.	38,76 % p. a.	19,91 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	9,02 % p. a.	12,22 % p. a.	14,35 % p. a.	9,23 % p. a.
Bruttomarge	78,35 %	60,55 %	75,79 %	55,38 %
EBIT Marge	24,82 %	-30,32 %	-3,63 %	26,46 %
KUV	3,79	3,37	6,11	4,04
KGV	19,04	-10,85	-178,22	19,06
Dividendenrendite	-	-	-	-
Ausschüttungsquote	-	-	-	-
Nettoverschuldung	-30,82 Mrd. USD	-196,60 Mio. USD	-2,70 Mrd. USD	-99,06 Mrd. USD
Renditeerwartung für die nächsten drei Geschäftsjahre*	24,30 % p. a.	-	-	24,30 % p. a.

*Die Renditeerwartung entstammt der „Fairer Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Für die Ermittlung haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten bereinigten Gewinnen bis zum Ende der nächsten drei Geschäftsjahre fortgeschrieben.

Entwicklung des fairen Werts

Die Entwicklung des fairen Werts war in den letzten Jahren eher seitwärts gerichtet, aber dies soll sich ab 2024 ändern. Aktuell notiert Meta auf Basis dieser Berechnungsmethode mit einem ordentlichen Abschlag gegenüber dem fairen Wert.



Abb. 24: Entwicklung des fairen Werts auf Basis des bereinigten Gewinns

Performance seit 5 Jahren

Im Verlauf der letzten 5 Jahre hat sich Meta zunächst nahezu identisch zu Alphabet entwickelt, aber diese hohe Korrelation löste sich 2021 schließlich auf. Darüber hinaus ist der spekulativere Charakter von Pinterest und Snap klar erkennbar.

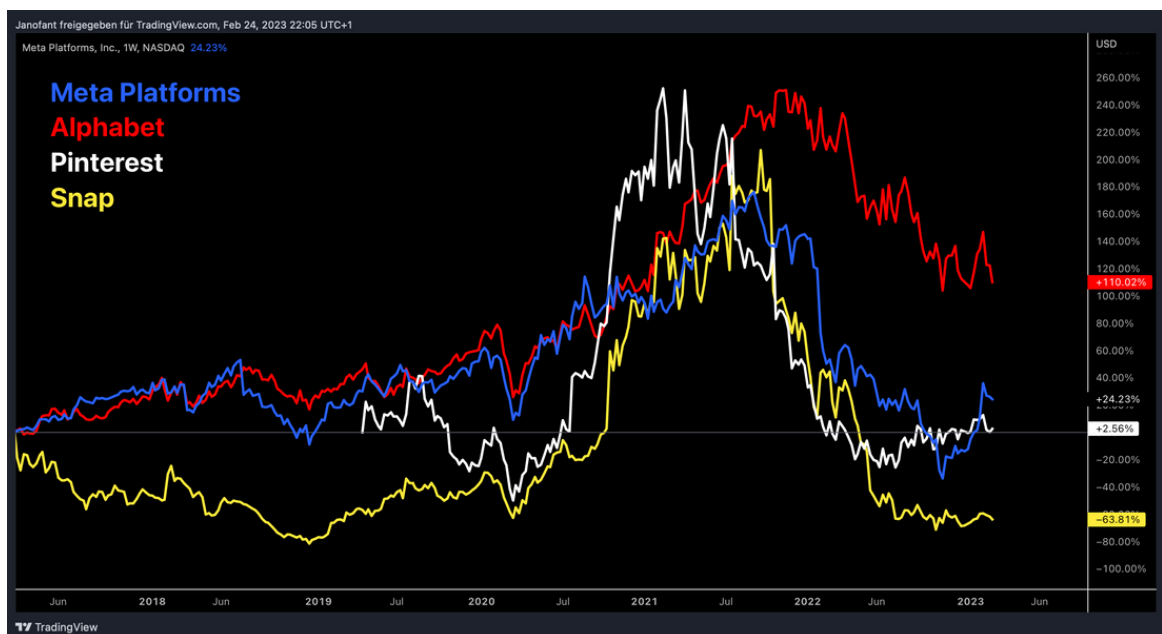


Abb. 25: Performancevergleich von Meta und Konkurrenten (in USD)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Metaverse (1)

Diese Chance dürfte einem im Verlauf der bisherigen Analyse wohl bereits aufgefallen sein. Meta setzt ausgesprochen viel auf das Durchsetzen des Metaverse und fing nicht nur sehr früh an, Investitionen zu tätigen, sondern erhöhte diese über die Jahre gesehen ebenfalls wie kein anderer. Dadurch konnte der Konzern sich schon jetzt in eine sehr vorteilhafte Position begeben und hat durch das frühe Investieren im späteren Verlauf möglicherweise einen Vorteil. Wie viel Umsatz die Branche bis 2030 generieren könnte und wie das Wachstum im Allgemeinen aussieht, hatten wir bereits in der Branchenanalyse dargestellt, in den kommenden Jahren soll es jedoch ein jährliches Wachstum von 37,42 % im Schnitt geben.

Aus unserer Sicht lohnt sich insbesondere ein Blick auf die Entwicklung der Forschungs- und Entwicklungsausgaben von Meta seit 2009. Ein Großteil dieser Ausgaben hängt in irgendeiner Art mit dem Metaverse zusammen und reicht von der Forschung an neuen XR-Headsets bis hin zu weiteren möglichen Integrationen des Metaverse in den Alltag. Die Wachstumsrate der F&E-Ausgaben ist unglaublich hoch und in der Form selten zu sehen, denn seit 2009 stiegen hier in jedem Jahr die Aufwendungen im Schnitt um 58,73 %.

Mithilfe dieses finanziellen Spielraums, den Meta besitzt, hat der Konzern im Grunde genommen sogar noch einen weiteren Vorteil: Denn die Möglichkeiten solcher Erhöhungen, innerhalb von 13 Jahren, sind für die meisten nicht umzusetzen. Dabei wollen wir gerade den für diesen Wert äußerst langen Zeitraum hervorheben. In den kommenden Jahren möchte Meta die F-&E-Ausgaben weiter erhöhen und hat damit die Möglichkeit, bereits früh auf Innovationen und Weiterentwicklungen zu stoßen, die insbesondere aus langfristiger Sicht einen Vorteil bieten. Hierzu ist jedoch auch wichtig, dass das Wachstum des Geschäfts erhalten bleibt und die Umsatzzahlen nicht lange rückläufig sind. Sollte dieser Fall eintreten, wird es sehr schwer werden, die Ausgaben für die nächsten Jahre weiter so zu erhöhen und dieses Niveau zu halten.

Ebenfalls sollte bereits hier auf die Konkurrenzsituation in diesem Bereich hingewiesen werden, denn natürlich ist es nicht so, dass Meta das einzige Unternehmen ist, das investiert. So konkurriert man mit

Konzernen wie Microsoft, Alphabet oder NVIDIA, die ihre Anstrengungen ebenfalls erhöhten und durch verschiedenste Wege versuchen, in diesen Bereich einzusteigen.

Meta sehen wir jedoch aufgrund des frühen Beginns in einer ausgesprochen guten Position; um später hier als einer der Marktführer auftreten zu können, sollte der Plan aufgehen. Die durchaus nicht zu unterschätzende Konkurrenzsituation sollte man jedoch ebenfalls im Hinterkopf haben.

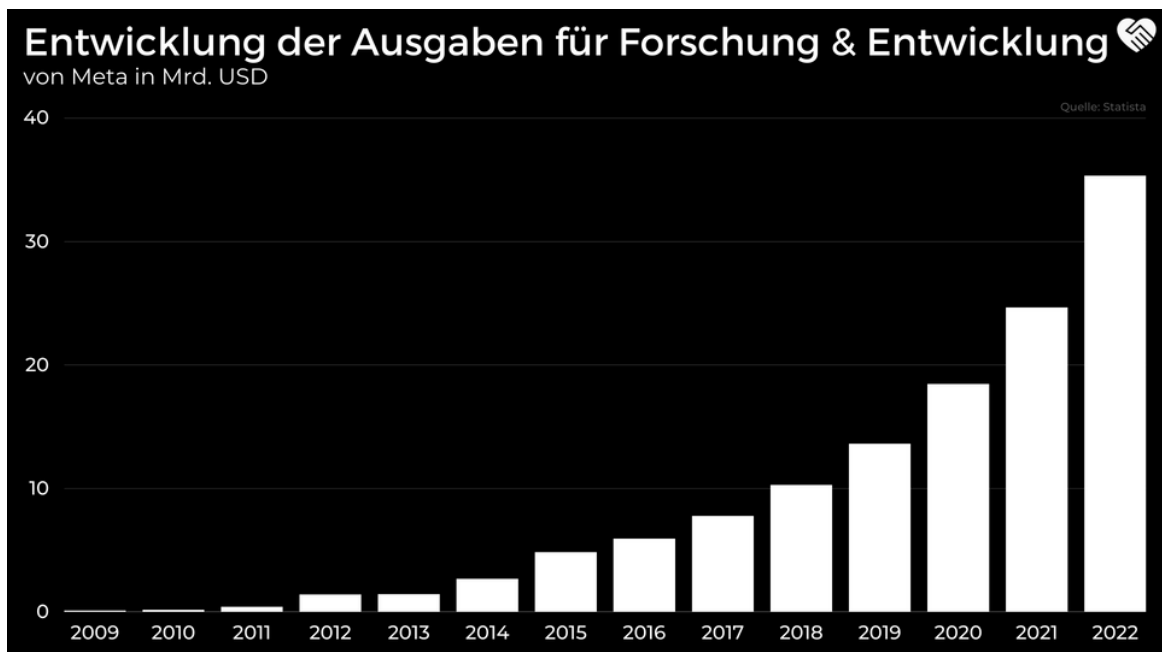


Abb. 26: Entwicklung der Ausgaben für Forschung & Entwicklung

Personalisierte Werbung (2)

Die zweite Chance bezieht sich auf das Umsetzen und Schalten von personalisierter Werbung auf den Plattformen von Meta. Wichtig hierbei ist, dass auf einige Neuerungen in den Datenschutzrichtlinien geachtet wird, die genau diesen Schritt zum Teil erschweren. Denn bspw. musste der amerikanische Konzern erst vor kurzem 390,00 Mio. USD bezahlen, da in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen ein Absatz umschrieben wurde, der in dieser Form jedoch gegen die EU-Richtlinien verstoßen hat.

Gerade kleine bis mittlere Unternehmen greifen auf die Möglichkeiten der personalisierten Werbung zurück und konnten infolgedessen bereits zum Großteil Erfolge verbuchen. So ist es für die Unternehmen z. B. möglich, beim Erstellen von Anzeigen klare Zielgruppen festzulegen, die mit der Werbung angesprochen werden sollen u. a. im Hinblick auf Alter, Hobbys oder dem ungefähren Standort. Auf Grundlage der Unmengen an Daten, die Meta über die Nutzer

gesammelt hat, ist es nun möglich entsprechende Werbeanzeigen den Personen zu präsentieren und anzeigen zu lassen. Dabei kommt ihnen darüber hinaus ebenfalls die Größe ihrer Plattformen zugute, die diese für Unternehmen im Hinblick auf Marketing deutlich attraktiver machen. Am Ende wollen die Konzerne logischerweise eine möglichst große Zielgruppe erreichen und dies kann Meta in diesem Fall bieten wie kein anderer.

Ebenfalls wollen wir in dieser Chance die neue Einführung zur Regelung mit dem blauen Haken thematisieren, da hierdurch eine weitere Einnahmequelle für das Unternehmen eröffnet wird. Aktuell werden die Funktionen zwar nur in Neuseeland und Australien getestet, das neue System soll aber auch nach und nach Europa und Amerika erreichen. Meta selbst hebt besonders die Vorteile im Hinblick auf Sichtbarkeit, Reichweite und dem Schutz vor Fake-Accounts hervor. Schon seit etwas längerer Zeit gibt es von Personen des öffentlichen Lebens teilweise unzählige Fake-Accounts, die auf den Plattformen ihr Unwesen treiben. Die Kosten des Gesamten sollen sich auf etwa 12,00 USD pro Monat belaufen und zum Teil dem jüngsten Umsatzrückgang entgegenwirken sowie eine Erweiterung des Geschäftsmodells darstellen. Klar ist auf jeden Fall, dass dies eine weitere Einnahmequelle für das Unternehmen darstellt, ob sich dieses Feature am Ende aber durchsetzen wird, bleibt abzuwarten. Bisher gibt es ebenfalls viele kritische Blicke und Stimmen auf diese Einführung, die wir gleich ebenfalls ansprechen werden.

RISIKEN

Substanzielle Probleme (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel

Unser erstes Risiko setzt sich aus verschiedenen Punkten zusammen. Zum einen erachten wir die Gesamtausgaben bei Meta als sehr hoch, wobei ein Großteil dieses Kostenblocks auf Forschungs- und Entwicklungsausgaben sowie Marketingkosten zurückzuführen ist. Um diesen hohen Kosten entgegenwirken zu können, entließ Meta bislang über 10.000 Mitarbeiter und plant weitere Stellen zu streichen, was wir beim amerikanischen Konzern, vor allem auf lange Sicht als ein Problem ansehen. Denn vergleicht man die Stellenstreichungen mit der Erwartungshaltung der Öffentlichkeit sowie den eigenen Zielen bspw. im Hinblick auf das Metaverse, stellt man fest, dass diese sehr ambitioniert sind und daher für die Umsetzung eine Menge an Ressourcen in Form von Kapital und Arbeitskräften nötig sind. Dadurch, dass jetzt aber Tausende Mitarbeiter entlassen werden, sinken auf kurzfristige Sicht zwar die Kosten, was hierbei das oberste Ziel ist. Jedoch kann dies aufgrund der angesprochenen Punkte auch schnell auf die Effizienz der Forschungsarbeit und die Innovationskraft ausschlagen. Gerade in Anbetracht des wahnsinnig hohen Fachkräftemangels in dieser Branche sollte aus unserer Sicht nahezu jede Entlassung genauestens überlegt werden, um weiterhin für eine effiziente Arbeit sorgen zu können.

Gleichzeitig sehen wir das Abnehmen des Kundenzuwachs auf den Plattformen von Meta als weiteres Risiko an. Gerade in solchen Märkten kann ab einem bestimmten Zeitpunkt eine Sättigung der Nachfrage eintreten, wodurch entweder mit weniger Einnahmen bzw. Wachstum gelebt werden muss oder die Attraktivität zur Nutzung wieder erhöht werden sollte. Für einige dürfte hierbei auch die vermehrten Datenschutzverstöße ein negativer Punkt sein und von der Nutzung abhalten, was gleich zwei Nachteile für Meta nach sich zieht. Erstmal schreckt es, wie bereits gesehen, ab, auf der anderen Seite sind zum Teil hohe Zahlungen fällig, ein Beispiel dazu haben wir bereits vorhin erwähnt. Meta lebt mit diesem schlechten Standing schon sehr lange und schaffte es dennoch immer wieder ein enormes Wachstum aufzuweisen. Am Ende kann ein Skandal oder eine Schlagzeile jedoch immer für ernstzunehmende Probleme sorgen und auch Meta vor Herausforderungen stellen. Als Investor in diese Firma ist es wichtig zu wissen, dass man zum Teil mit viel Unruhe rund um den Konzern leben muss und sicherzustellen ist, dass damit auch dementsprechend

umgegangen werden kann.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit sehen wir kombiniert bei mittel. Gerade den Punkt der Mitarbeiterentlassungen kann man bei Meta aus unserer Sicht auch durchaus negativ interpretieren. Auf kurzfristige Sicht ist dieser Schritt mit Sicherheit vertretbar, das Unternehmen sollte aber immer im Hinterkopf haben, welche Ziele gesetzt wurden und was benötigt wird, diese zu erreichen. Ebenso künftige negative Schlagzeilen, die irgendwann einen überproportionalen negativen Effekt auslösen, sind nicht auszuschließen und können je nachdem, um was es sich handelt, auch hohe Auswirkungen haben. Insgesamt ordnen wir diese jedoch ebenfalls auf mittel ein.

Abhängigkeit von Apple (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel

Wir sehen vor allem die Abhängigkeit gegenüber Apple als ein Problem von Meta an, weshalb dies unser zweites Risiko ist. Dabei sind für uns insbesondere zwei Punkte ausschlaggebend: Einmal die strenger Regeln und Vorschriften seitens Apple im Bezug auf den Datenschutz der Kunden und auf der anderen Seite die hohen Provisionsanteile des Technologiekonzerns, sollte es zu einem Kauf jeglicher Art auf einem der Geräte kommen.

Die Geräte von Apple stellen die größten Möglichkeiten für Meta dar, Werbung zu schalten und letzten Endes den Kunden zu erreichen. Einer der Probleme hierbei ist, dass Apple seit relativ kurzer Zeit den Fokus mehr und mehr auf die Privatsphäre und den Datenschutz der Kunden gegenüber Drittanbietern gelegt hat und so der Nutzer ausdrücklich zustimmen muss, dass Daten von Apps wie Instagram verwendet werden dürfen. Für uns als User ist dies ein positiv zu wertender Punkt, stellt Meta jedoch vor ein großes Problem, da bspw. die Effizienz der geschalteten Werbung leidet. Aufgrund dieser Einführung verlor der Konzern laut einigen Rechnungen bereits mehrere Milliarden.

Gleichzeitig wollen wir in diesem Risiko ebenfalls die negativen Seiten der Einführung einer notwendigen Bezahlung für den blauen Haken auf Instagram thematisieren und dies kritisch hinterfragen. Hierbei werden wir gleich auch auf den eingangs zweiten angesprochenen Punkt im Hinblick auf Apple zurückkommen. Für manche sind vielleicht die Auswirkungen und möglichen Interpretationen einer solchen Änderung nicht greifbar, am Ende lässt sich hieraus aber viel herleiten und deuten. Einige kritisieren diesen Schritt und reden zum

Teil davon, dass ein solches Bezahlmodell nur dann eingeführt wird, wenn das eigentliche Geschäft immer weiter an Wachstum verliert und man dadurch fehlende Einnahmen zu kompensieren hat. Diese Aussage können wir gut nachvollziehen und hier zumindest zum Teil zustimmen. Zurzeit wird ebenfalls deutlich, dass Meta mit den unzähligen Fake-Accounts massiv überfordert wirkt und daher schon fast auf ein solches Modell zurückgreifen muss.

Der Anteil an Käufen über die Geräte von Apple ist im Vergleich äußerst hoch und wird neben den schon aktuellen Möglichkeiten der Bezahlung über Apps von Meta die angesprochene Neuerung betreffen. Mittlerweile beträgt die Provision etwa 30,00 % und schwächt damit klar die Margen der Unternehmen, die ihre Anwendungen im App-Store anbieten.

Wir sehen die Auswirkungen sowie die Eintrittswahrscheinlichkeit bei mittel. Durch diese Einführung wird die aktuelle relative Schwäche von Meta deutlich, gerade die Verhandlungsmacht gegenüber Apple stellt den amerikanischen Konzern vor ein Problem und kostet diesem bereits jetzt schon Milliarden. Auch die Einführung eines kostenpflichtigen blauen Hakens ist, entgegen dem was viele annehmen, nicht nur von positiven Seiten geprägt, sondern hat vielmehr auch negative Aspekte.

Scheitern des Metaverse (3)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: mittel-hoch

Das dritte Risiko wollen wir der Vollständigkeit halber ebenfalls mit aufnehmen. Für Meta ist natürlich folgende Gefahr präsenter denn je: Der Plan mit dem Metaverse geht nicht auf. Die Investitionen sind auf einem sehr hohen Level und bisher ist nicht garantiert, dass das Metaverse wirklich zum Standard wird, so wie es der Konzern erwartet. Gleichzeitig kann sich die Technologie zwar durchsetzen, ob Meta hiervon dann profitiert, ist auch nicht garantiert, wobei hier die Gefahr aus unserer Sicht eher gering ist.

Mit den Social-Media-Plattformen hat man selbst im Falle eines Scheiterns noch einen starken Geschäftsbereich, der zwar an Wachstum verliert, aber nicht unterschätzt werden sollte. Auch hier sind die Ausblicke nicht schlecht, auch wenn es aktuell viel Gegenwind gibt. Dies ist der Grund dafür, weshalb unserer Ansicht nach die Auswirkungen auf mittel-hoch eingestuft werden müssen und nicht auf hoch. Bei der Eintrittswahrscheinlichkeit halten wir niedrig-mittel für angemessen.

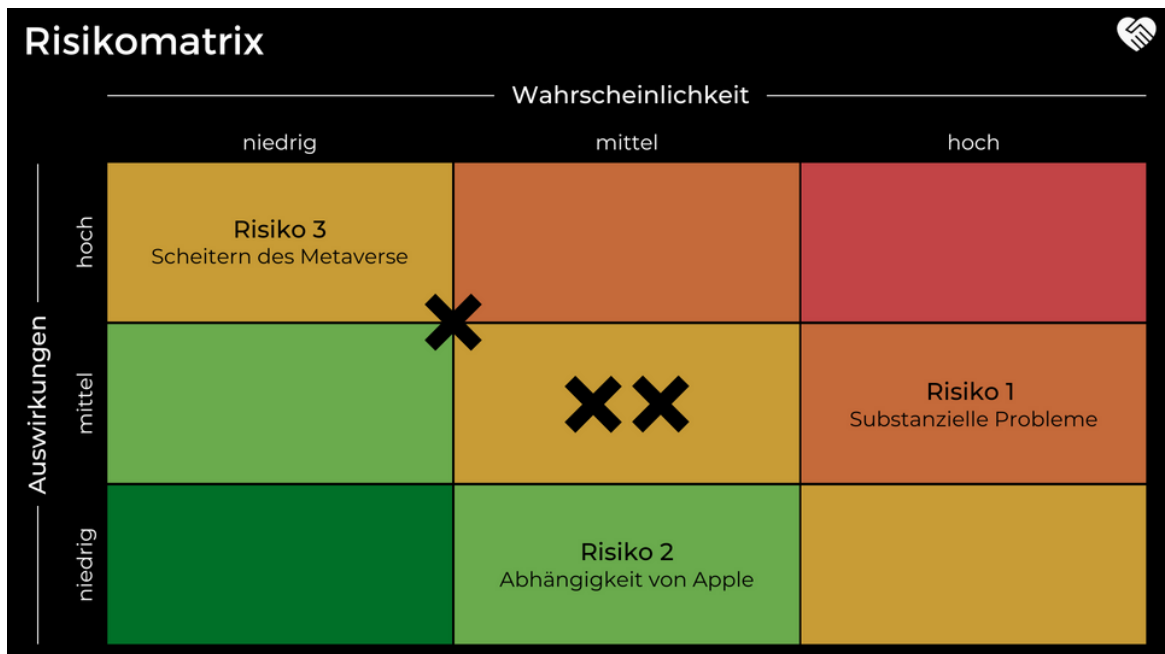


Abb. 27: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für Meta sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,75 %

Risikoprämie: 5,85 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,8

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,60 %, welche wir, in Hinblick auf das Wachstum, aufgrund der aktuellen Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

Die gesamte, von Meta ausgewiesene, Bilanzsumme beträgt für das Geschäftsjahr 2022 etwa 185,73 Mrd. USD und hat sich damit um ca. 19,74 Mrd. USD verlängert. In der folgenden Tabelle wollen wir detaillierter auf die Struktur der Bilanz eingehen.

Entwicklung des Umlaufvermögens

Die Zahlungsmittelbestände sind um etwa 1,92 Mrd. USD auf ca. 14,68 Mrd. USD gesunken. Die marktfähigen Sicherheiten belaufen sich auf ca. 26,06 Mrd. USD und liegen damit im Jahresvergleich etwa 5,34 Mrd. USD tiefer. Zusätzlich sind auch die noch offenen Forderungen um ca. 573,00 Mio. USD gesunken, betragen damit nun ca. 13,47 Mrd. USD. Zusammenfassend ist das Umlaufvermögen damit um etwa 7,12 Mrd. USD auf knapp 59,55 Mrd. USD gefallen.

Entwicklung des Anlagevermögens

Meta weist einen Goodwill von etwa 20,31 Mrd. USD aus, der im Jahresvergleich um etwa 1,11 Mrd. USD gewachsen ist. Der Posten Grundstücke und Equipment ist dagegen um ca. 21,71 Mrd. USD auf etwa 79,52 Mrd. USD angestiegen. Im Gesamten, mit den übrigen Posten des Anlagevermögens, konnte dieses um ca. 26,86 Mrd. USD auf knapp 126,18 Mrd. USD gesteigert werden.

Eigen- bzw. Fremdkapitalquote und Verhältnis der kurzfristigen und langfristigen Schulden

Von Meta wird eine Fremdkapitalquote von etwa 32,31 % ausgewiesen. Das Eigenkapital hat sich um etwa 834,00 Mio. USD auf ca. 125,71 Mrd.

USD erhöht. Gleichzeitig ist auch das Fremdkapital um ca. 18,91 Mrd. USD auf 61,01 Mrd. USD gestiegen. Dieses verteilt sich auf etwa 27,03 Mrd. USD kurz- und ca. 32,99 Mrd. USD langfristige Verbindlichkeiten. Die langfristigen Verbindlichkeiten sind im Jahresvergleich um etwa 13,02 Mrd. USD gewachsen, während sich auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten um ca. 5,89 Mrd. USD erhöht haben.

Schulden im Verhältnis zu kurzfristigen Zahlungsmitteln und kurzfristigen Investitionen

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten sind bei Meta zum Stand des Jahresabschlusses von 2022 etwa 12,25 Mrd. USD größer als die Zahlungsmittelbestände. Dieser Restbetrag lässt sich allerdings ohne Probleme entweder mit den noch ausstehenden Zahlungen oder den marktfähigen Sicherheiten decken. Die kurzfristigen Investitionen beliefen sich in 2022 auf ca. 28,97 Mrd. USD, wodurch sich die Zahlungsmittel auf das etwa 0,51-fache dessen belaufen.

Schulden im Verhältnis zum EBIT des letzten Geschäftsjahres

Das EBIT von Meta betrug 2022 etwa 33,56 Mrd. USD. Die kurzfristigen Schulden belaufen sich damit auf das ca. 0,81-fachen dessen. Die gesamten Verpflichtungen im Verhältnis zum EBIT weisen einen Faktor von 2,22 auf.

Fazit

Die Entwicklung der Bilanz von Meta ist nicht gerade optimal. Der Rückgang aller größeren Posten im Umlaufvermögen sowie die starke Bilanzverlängerung, die nahezu ausschließlich durch Fremdkapital finanziert wurde, geben unser Meinung nach ein etwas eingetrübtes Bild von sich. Zusätzlich sind auch Gewinn und Margen deutlich gesunken. Zum aktuellen Zeitpunkt gibt es an der Bilanz zwar wenig auszusetzen, allerdings sollte der eben genannten Entwicklung etwas entgegengebracht werden.

Bewertungsszenarien und -modelle

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2023 bis 2026 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 9,10 % p. a. Anschließend soll sich dieses von 7,00 % in 2027 langsam abflachen und im Jahr 2032 3,00 % sowie in der ewigen Rente (2033ff.) 2,00 % erreichen.

Bezüglich der Margen nehmen wir an, dass diese sich von den 28,78 % aus dem Geschäftsjahr 2022 auf bis zu 35,00 % in der ewigen Rente (2033ff.) erhöhen.

Für Meta kalkulieren wir optimistisch ohne Ausschüttungen von

Dividenden und Aktienrückkäufen i. H. v. ca. 0,50 % p. a.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 220,51 USD und gibt damit eine Unterbewertung von etwa 23,00 % an.

Mit einem KGVe von 20 in 2032 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 11,10 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2026 exakt gleich wie das optimistische. Danach nehmen wir an, dass das Umsatzwachstum schon 2027 nur noch 5,00 % beträgt. Für 2032 soll dieses dann noch 2,00 % sowie in der ewigen Rente (2032ff.) 1,50 % betragen.

Für die Margen rechnen wir ab 2027 mit einem Abflachen von ca. 27,00 % auf ca. 20,00 % bis in die ewige Rente (2033ff.).

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 129,23 USD und eine Überbewertung von ca. 32,00 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 15 kommen wir dann auf eine Rendite von -0,38 % p. a.

Hier gehen wir ebenfalls davon aus, dass keine Gewinne ausgeschüttet werden und nehmen zusätzlich auch an, dass keine eigenen Aktien zurückgekauft werden.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 8,05 %, und verwenden einen Wachstumsabschlag von 1,50 %.

Für den Zeitraum 2023 bis 2026 verwenden wir hier die Umsatzzahlen der beiden DNP-Szenarien und anschließend Durchschnittswerte dieser. Wir rechnen damit, dass sich die Free Cashflow Marge von den für 2023 erwarteten 15,00 % auf bis zu 23,00 % in 2028 erhöht.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 165,95 USD und eine Überbewertung von etwa 2,68 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Meta macht einen gemischten Eindruck auf uns. Einerseits bestehen die in der Bilanzanalyse angesprochenen Probleme. Andererseits ist das Gesamtbild der Bilanz immer noch solide. Durch die neu angekündigten Aktienrückkaufprogramme von über 40,00 Mrd. USD könnte sich der Eindruck der Bilanz jedoch teilweise verschlechtern. Unsere Modelle zeigen eine ordentliche Renditeerwartung auf, sofern die entsprechenden Wachstumsprognosen erfüllt werden können.

Um nach unseren Annahmen mit dem DNP-Modell eine faire

Bewertung zu erreichen, müsste im Schnitt ein Umsatzwachstum von 5,00 % erreicht werden. Das dann benötigte KGV, um eine Renditeerwartung von ca. 10,00 % zu erreichen, würde bei 22 liegen.

Ich (Christian) habe Meta nicht in meinem Depot und auch nicht in meiner Watchlist.

Meine erwartete Rendite liegt hier bei etwa 7,50 bis 8,00 % p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Gelb mit Tendenz zu Grün, da ich, neben dem bereits ausgeführten bilanziellen Kritikpunkt, auch nicht vollständig von Meta überzeugt bin.

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

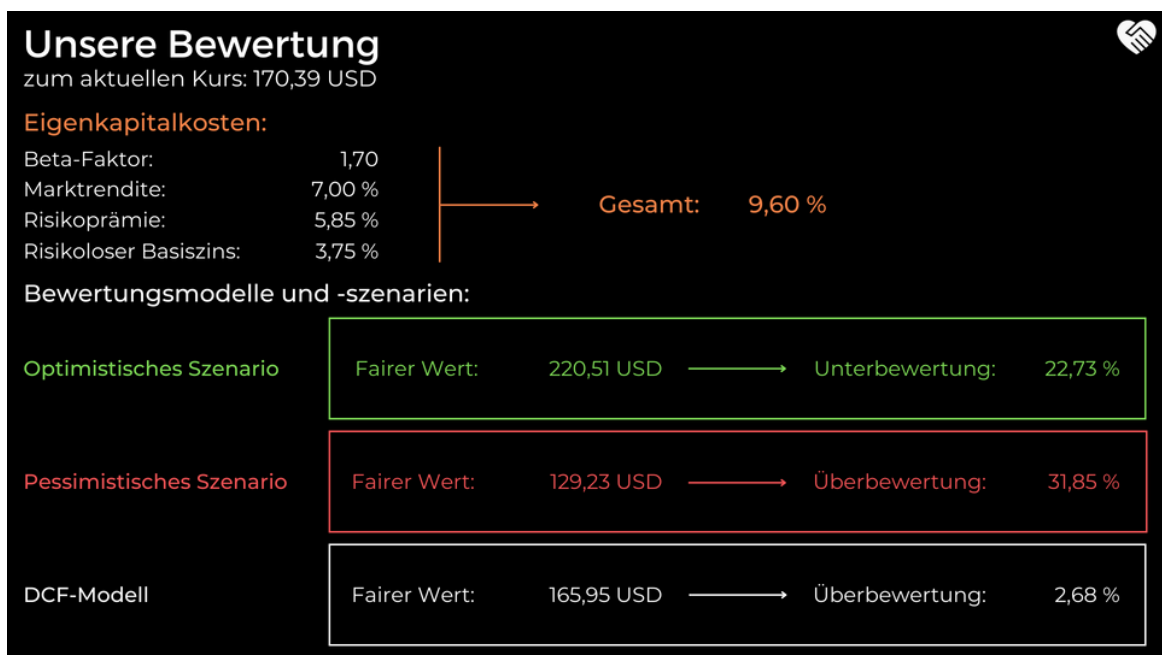


Abb. 28: Bewertungsszenarien für Meta

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

Trendeinordnung für Meta Platforms			
	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	→	-	-
mittelfristig (Wochen-Chart)	→	-	-
kurzfristig (Tages-Chart)	↑	197,16 USD	132,14 USD (146,95 USD)

Abb. 29: Trendeinordnung für Meta

Langfristig

Bis zum Abverkauf im Jahr 2022 konnte Meta einen langfristigen Aufwärtstrend vorweisen, welcher Ende vergangenen Jahres allerdings gebrochen wurde. Aus diesem Grund ist die Trendstruktur nun neutral und die Etablierung eines neuen Aufwärtstrends ist in absehbarer Zeit nicht möglich. Dafür muss eine neue Aufwärtsstruktur ausgebildet und (aus jetziger Sicht) das alte Allzeithoch überboten werden.



Abb. 30: Monats-Chart von Meta

Mittelfristig

Seit November 2022 hat Meta eine starke Aufwärtsbewegung ausbilden können und dabei wurde der mittelfristige Abwärtstrend gebrochen. Da der vorherige Abwärtstrend außerordentlich dynamisch war, lag das Trendhoch bei 183,85 USD und der Trendbruch erfolgte somit erst vor kurzem.



Abb. 31: Wochen-Chart von Meta

Kurzfristig

Im kurzfristigen Tages-Chart ist ein Aufwärtstrend erkennbar, welcher seit dem großen Kurssprung bei den letzten Quartalszahlen langsam abwärts korrigiert. Die ist generell bullisch zu werten, denn die Verkäufer können kein starkes Momentum aufbauen.



Abb. 32: Tages-Chart von Meta

Aussicht

Der Kursrutsch in 2022 und der damit einhergehende Bruch des langfristigen Aufwärtstrends trübt das Chartbild ein und daran ändert auch die Aufwärtsbewegung der letzten Zeit nichts. Da die Aktie sogar unter die Seitwärtsphase (2018 bis 2020) gefallen ist, liegen jetzt einige relevante Widerstandszonen mitsamt Volumenakkumulationen über dem aktuellen Niveau. Am wichtigsten ist vorerst der Bereich von rund 200,00 USD bis 210,00 USD. Auch darüber gibt es noch einige weitere Widerstandsbereiche, an denen mindestens kurz- bis mittelfristige Rücksetzer zu erwarten sind.

Die kurzfristige Korrektur, die die Meta-Aktie eingeleitet hat, stößt auf dem Niveau ab 160,00 USD auf die relevanteste Unterstützung. Im bullischen Szenario erfolgt spätestens hier die Stabilisierung, um danach wieder die Aufwärtsrichtung aufzunehmen.



Abb. 33: Meta reagierte zuletzt auf eine relativ starke Widerstandszone.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Meta mit 2 von 10 Punkten ein schlechtes Ergebnis. Da der langfristige Trend gebrochen wurde, können alle Punkte für den Trend und dessen Stabilität nicht erreicht werden. Lediglich der VPOC (Kurs mit der höchsten Volumenakkumulation) sorgt für eine Punktzahl, denn dieser ist unterhalb des aktuellen Kurses. Den zweiten Punkt habe ich (Jan) aus subjektiver Sicht aufgrund des starken Turnarounds vergeben - wenn das beschriebene bullische Szenario (Stabilisierung spätestens in der Zone ab 160,00 USD) allerdings misslingt, dann geht auch dieser Punkt wieder verloren.

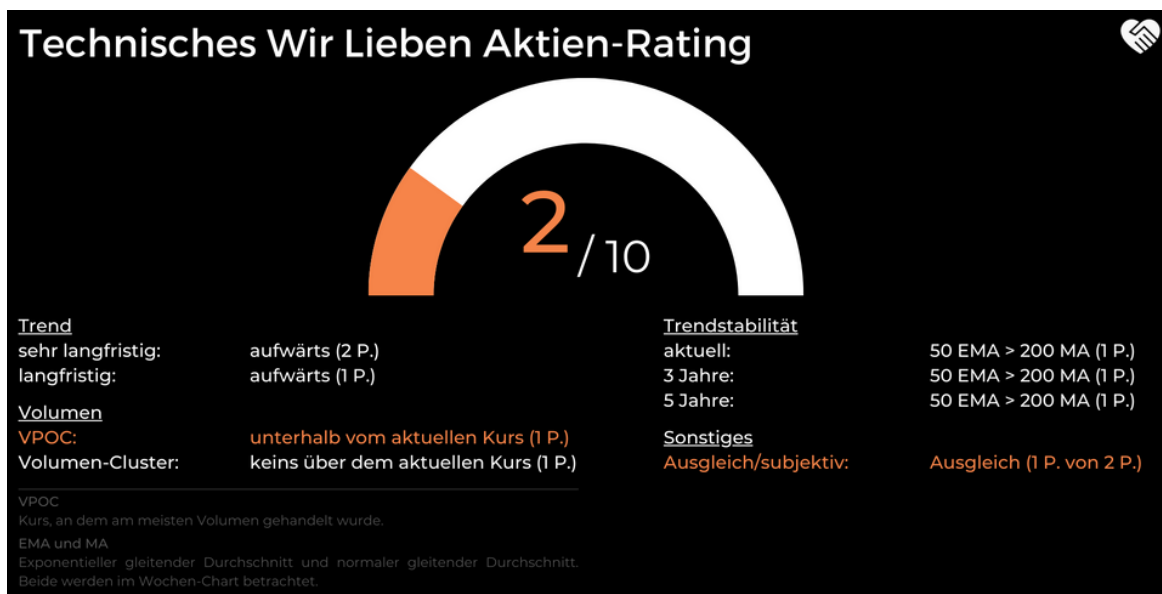


Abb. 34: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Meta 2 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Die aktuelle Korrektur ist keiner Weise mit den Abwärtsphasen der Vergangenheit zu vergleichen. Aus diesem Grund ist die einzige Schlussfolgerung, die auf Basis der Analyse der Marktsymmetrie gezogen werden kann, dass die aktuelle Korrektur außergewöhnlich groß und nicht gut einzuschätzen ist.

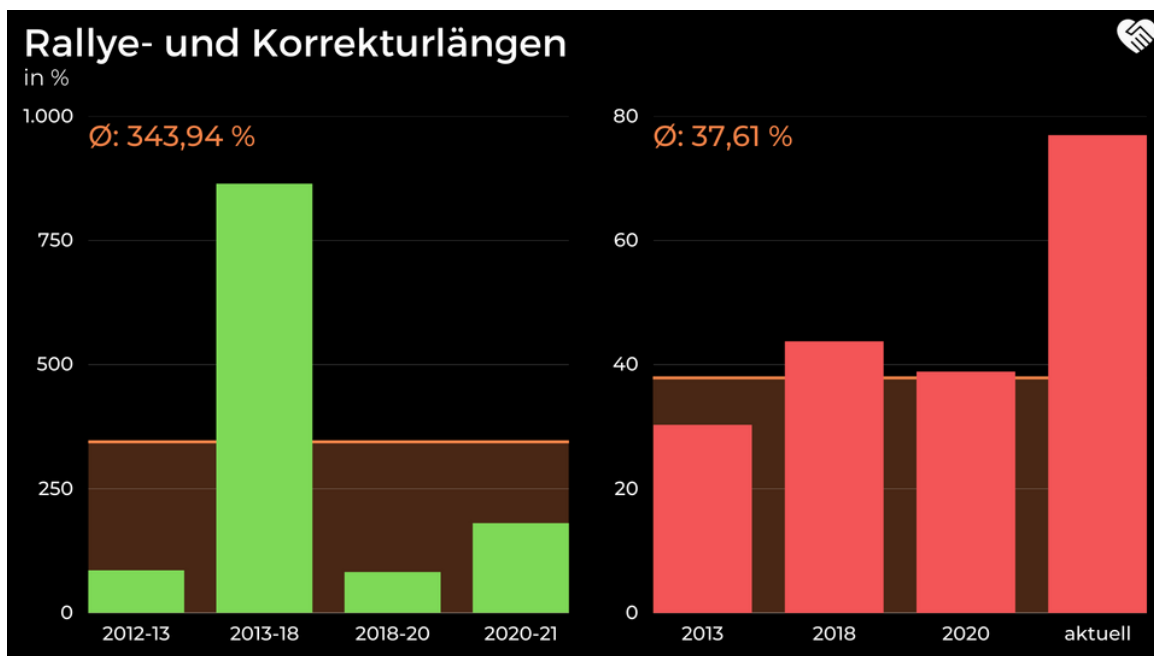


Abb. 35: Rallye- und Korrekturlängen

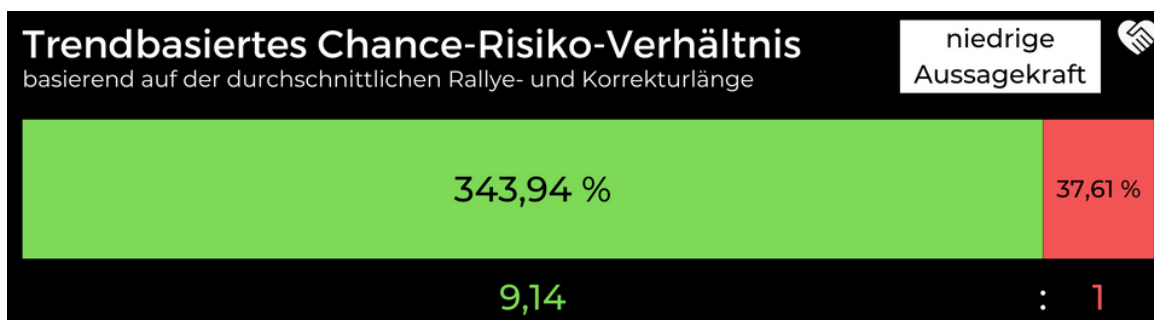


Abb. 36: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Die Betrachtung der Rainbow-EMAs bestätigt noch einmal, dass die derzeitige Korrekturphase nicht gesund ist. Die gleitenden Durchschnitte haben sogar zum großen Teil schon eine fallende Ausrichtung angenommen und stellen somit eher Widerstände dar.

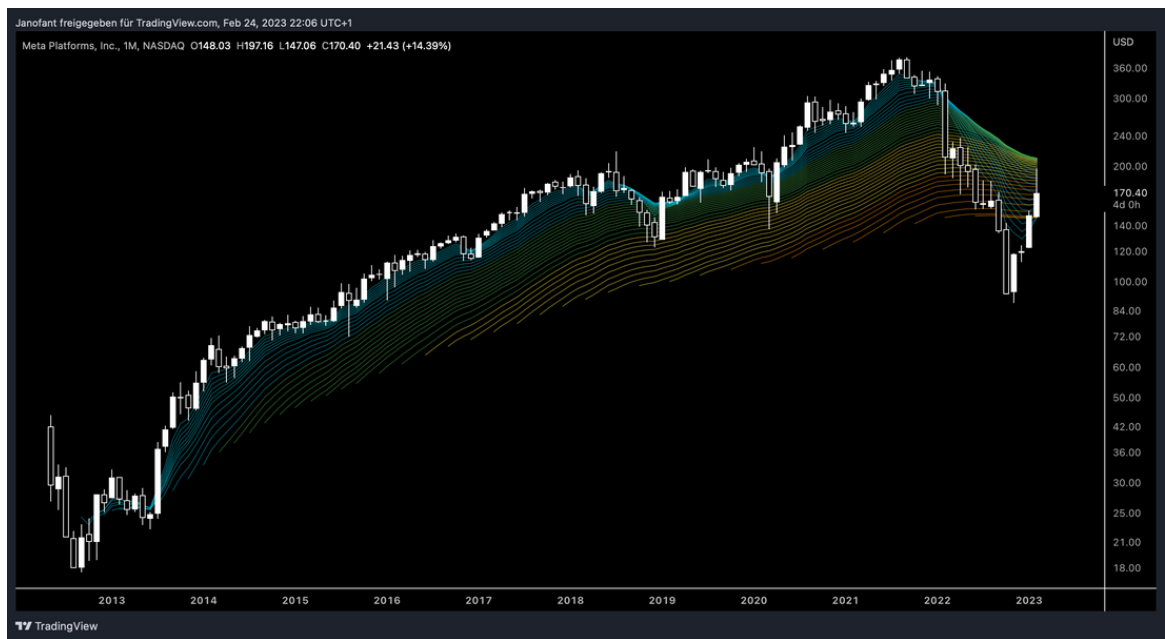


Abb. 37: Korrekturen im Verhältnis zur Trendgeschwindigkeit, dargestellt mit Rainbow-EMAs.

SYSTEMATISCHES RISIKO

Das systematische Risiko von Meta ist etwas höher als das von Alphabet, aber gleicht insgesamt dem des Gesamtmarkts. Deutlich höhere Beta-Werte und somit spekulativer sind Pinterest und Snap.

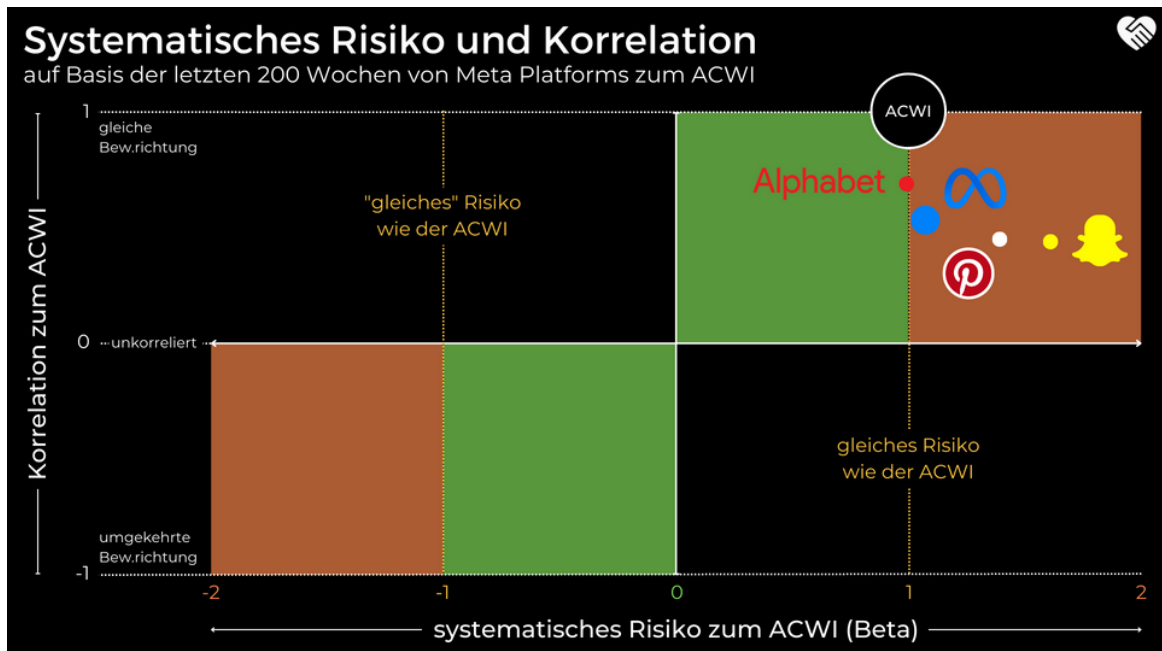


Abb. 38: Systematisches Risiko und Korrelation von Meta und Konkurrenten zum ACWI

7. Fazit

ALLGEMEIN

In der vergleichsweise kurzen Historie konnte Meta einen beachtlichen Anteil der Weltbevölkerung für seine Plattformen begeistern und ist als führender Player der Werbeindustrie zu einem der größten Konzerne unseres Planeten herangewachsen. Dennoch hat Meta auch heute noch unter der Führung seines Mitgründers Mark Zuckerberg ambitionierte Pläne für die Zukunft.

Für die Vision des Metaverse, welches über zweidimensionale Bildschirme hinausragt und die nächste Entwicklungsstufe der Social Technology werden soll, tätigt das Unternehmen Investitionen in Milliardenhöhe und geht damit kein unerhebliches Risiko ein. Denn diese Investitionen werden sich nach Angaben des Unternehmens, wenn überhaupt, erst im Laufe des nächsten Jahrzehnts auszahlen. Gleichzeitig wird die heutige Profitabilität erheblich beeinträchtigt.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb mit Tendenz zu Grün, mit einer Renditeerwartung von 8,00 % p. a.

Aus der charttechnischen Perspektive ist Meta nicht interessant. Zwar ist der Turnaround kurz- bis mittelfristig bis jetzt gelungen, aber dennoch ist kein langfristiger Aufwärtstrend aktiv und diverse Widerstandszonen trüben das Bild zusätzlich ein.

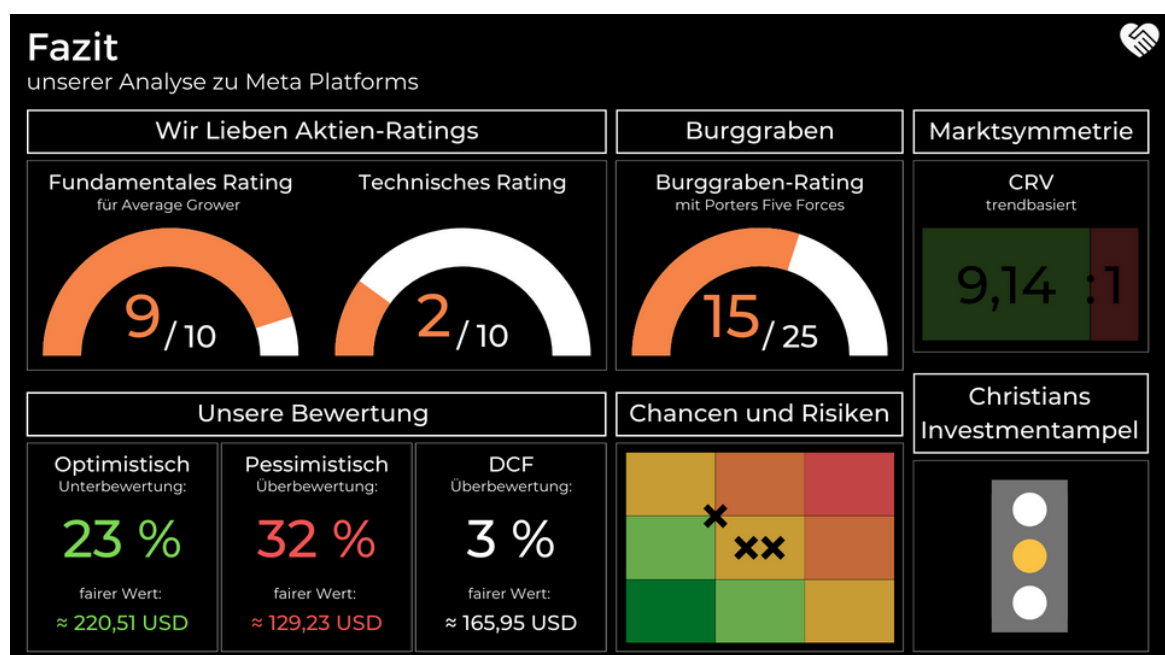


Abb. 40: Fazit unserer Analyse zu 3M

FAZIT DER TEAM-MITGLIEDER

Jan

Die Meta Aktie ist für mich insgesamt nicht interessant, da ich generell auf stabile Unternehmen setze - die "Dauerläufer" nenne ich sie auch gerne. Aus diesem Grund verfolge ich die Entwicklung und den mutigen Schritt von Mark Zuckerberg (immerhin ist er der größte Gewinner oder Verlierer) zwar gespannt, aber von der Seitenlinie. Wenn ich auch Turnaround-Kandidaten für mein Depot in Erwägung ziehen würde, dann käme die Meta Aktie durchaus in Betracht, denn aus der aktuellen Bewertung und dem möglichen Potenzial resultiert ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis. Die Entwicklung muss in diesem Fall aber besonders kritisch regelmäßig überprüft werden.

Christian

Für mich ist Meta als Investment uninteressant. Ich kann mir derzeit nicht vorstellen, dass der Konzern es schafft, wieder so "schnell" zu wachsen, wie es die Analysten prognostizieren. Auch bin ich kein Freund des angekündigten Aktienrückkaufprogramms, da dieses mittelfristig die Bilanz von Meta schädigen wird und so eventuell zukünftigen Investitionen im Weg steht. Klar ist, dass wenn Meta sich fängt und (durch bspw. eine KI) das Ausspielen von Werbung optimiert, die alten Margen wieder in Reichweite kommen können. In diesem Szenario wäre die jetzige Bewertung sogar sehr günstig und sogar unser optimistisches Szenario zu pessimistisch. Für mich ist das jedoch zu riskant.

Adrian

Grundsätzlich gefällt mir die Vision, die Meta mit dem Metaverse verfolgt und auch das Fast-Monopol, welches das Unternehmen in der Social Media Branche im Westen besitzt. Für mich persönlich ist die Aktie aber, aufgrund der fehlenden Trendstabilität, kein Investment wert. Dies ist am Ende des Tages eben auch fundamental begründet. Wer in die Aktie investiert, dem muss in meinen Augen bewusst sein, dass es sich um eine Spekulation auf die erfolgreiche Zukunft des Metaverse von Meta handelt. Ich bin, wenn es um das Metaverse oder auch künstliche Intelligenz geht, ein Fan davon auf die "Schaufelverkäufer" zu setzen, die den zukünftigen Durst nach Rechenleistung für diese Projekte decken.

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

Wir Lieben Aktien

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

