Ist Facebook billig? | Finanzzeiten

Guten Morgen. Wir gehen nicht oft ins Detail auf einzelne Aktien, aber die Situation bei Facebook ist zu interessant, um darauf zu verzichten. Wir sind auch an Ihrer Meinung dazu interessiert: robert.armstrong@ft.com und ethan.wu@ft.com. Ein technischer Hinweis. Wir experimentieren mit einem neuen Grafiktool. Bitte haben Sie so viel Geduld mit uns, und bald müssen Sie sich nie wieder ein Diagramm ansehen, das aus Excel ausgeschnitten und eingefügt wurde. Ist Facebook billig? Beachten Sie den Titel. Ich boykottiere den Namen ȣMeta-Plattformenȣ aus zwei Gründen. Erstens ist ȣPlattformȣ ein Füllwort, das verwendet wird, um verwirrtes Denken zu verbergen. Zweitens bin ich kleinlich …

Guten Morgen. Wir gehen nicht oft ins Detail auf einzelne Aktien, aber die Situation bei Facebook ist zu interessant, um darauf zu verzichten. Wir sind auch an Ihrer Meinung dazu interessiert: robert.armstrong@ft.com und ethan.wu@ft.com.

Ein technischer Hinweis. Wir experimentieren mit einem neuen Grafiktool. Bitte haben Sie so viel Geduld mit uns, und bald müssen Sie sich nie wieder ein Diagramm ansehen, das aus Excel ausgeschnitten und eingefügt wurde.

Ist Facebook billig?

Beachten Sie den Titel. Ich boykottiere den Namen ȣMeta-Plattformenȣ aus zwei Gründen. Erstens ist ȣPlattformȣ ein Füllwort, das verwendet wird, um verwirrtes Denken zu

verbergen. Zweitens bin ich kleinlich und mag keine Veränderungen.

Als Ethan und ich über den FT-Aktienauswahlwettbewerb nachdachten, kam Facebook als potenzielle Long-Position auf. Die Aktie stürzte nach einem schrecklichen Gewinnbericht für das vierte Quartal ab und sah plötzlich im Verhältnis zu den Gewinnen günstig aus. Ohne ein wenig mehr Arbeit zu leisten, waren wir jedoch zu nervös, um es auszuwählen. Jetzt haben wir ein wenig mehr Arbeit geleistet, und der Aktienkurs hat mitgespielt, indem er gefallen ist, während wir es taten.

Beginnen Sie mit einem supereinfachen Bewertungsvergleich. Unten sind Kurs-Gewinn-Verhältnisse skaliert, die auf das Umsatzwachstum skaliert sind, was ein sogenanntes ȝPegȝ-Verhältnis darstellt (ich verwende das Umsatz-, nicht das Gewinnwachstum, weil der Umsatz schwerer zu manipulieren ist als der Gewinn). Ich habe Facebook mit den anderen ȝFangsȝ (genauer gesagt ȝFmaangsȝ) verglichen, plus, für den weiteren Kontext, einem knarrenden alten Technologieunternehmen und dem S&P 500:

Auf diesem absurd hohen Abstraktionsniveau sieht Facebook tatsächlich billig aus, wenn die Schätzungen der Konsensanalysten ungefähr stimmen. Sie kaufen Wachstum für viel weniger, als es Sie bei jedem anderen Fang kosten würde ج und tatsächlich billiger, als es Sie bei IBM oder dem S&P 500 kosten würde. Aber der Grund dafür ist, wie wir sehen werden, dass Herr Markt dies nicht tut wirklich glauben, dass die erwartete Umsatzwachstumsrate des Unternehmens von 14 Prozent in diesem Jahr realisiert wird oder sich als repräsentativ für den langfristigen Wachstumskurs erweisen wird.

Bevor wir auf die Gründe dafür eingehen, noch zwei Punkte zur Bewertung in der Zusammenfassung. Das KGV von Facebook ist im Vergleich zu Mitbewerbern und dem Markt günstig, aber im Vergleich zu seiner eigenen Geschichte ist es nicht fantastisch günstig. Noch vor wenigen Jahren wurde es mit einem KGV im mittleren Zehnerbereich gehandelt. Ich frage mich, ob viele Aktien möglicherweise wieder auf ihr Bewertungsniveau vor der Pandemie zurückgehen und Facebook es einfach zuerst geschafft hat.

Zweitens handelt Facebook nicht *das* viel billiger als Google (ja, ich boykottiere ŝAlphabetŝ auch). Warum also nicht einfach Google kaufen? Es ist weniger Konkurrenz ausgesetzt als Facebook und hat nicht das Problem der toxischen Marke von Facebook. Der beste Grund, Facebook nicht zu besitzen, könnte stattdessen Google sein.

Weiter zur Verlangsamung des Wachstums. Der Rückgang des Aktienkurses lässt sich durch etwas schlechte Ergebnisse im vierten Quartal und eine sehr schlechte Prognose für das laufende Quartal erklären.

Ein Aspekt der schlechten Ergebnisse war das aktive Benutzerwachstum, das zum Erliegen gekommen ist. Ich denke, es ist klug anzunehmen, dass dies ein dauerhafter Zustand sein wird. Ich weiß nicht, wo Sie bei 2,8 Milliarden aktiven Benutzern pro Tag landen.

Der andere Aspekt der schlechten Ergebnisse waren höhere Ausgaben, die hauptsächlich mit Investitionen in das Metaversum verbunden waren. Ich weiß nicht, ob Geld, das in das Metaversum gesteckt wird (ʒein immersives, verkörpertes Internet, das bessere digitale soziale Erfahrungen ermöglichtʒ), langfristig starke Renditen generieren wird, und Sie auch nicht. Es ist ein hochspekulativer Aspekt des Geschäfts von Facebook und sollte entsprechend bewertet werden. Es hat einen gewissen Optionswert, aber die dringendere Frage für die Investoren ist, wie sich das Kernwerbegeschäft von Facebook in den kommenden Jahren entwickeln wird.

Das bringt uns zur Guidance, die für das erste Quartal eine ekelerregende Prognose von 3 bis 11 Prozent Umsatzwachstum enthielt. Um dies zu kontextualisieren: Wenn Sie 7 Prozent Umsatzwachstum ح den Mittelpunkt dieser Spanne ح in die obige Bewertungstabelle eintragen, sieht Facebook plötzlich teurer aus als Microsoft.

Das Management führte die Verlangsamung auf die Umstellung auf Kurzvideos zurück, die schwieriger zu monetarisieren sind als ältere Social-Media-Formate, und auf Änderungen in den Datenverfolgungsrichtlinien von Apple, von denen Facebook glaubt, dass sie den Umsatz in diesem Jahr um 10 Mrd 118 Milliarden Dollar im letzten Jahr). Das Unternehmen stellte auch fest, dass einige Werbetreibende ihre Budgets strafften.

Diese Punkte wurden breit diskutiert. Eine weniger beachtete, aber ebenso düstere Angelegenheit ist, dass die Kapitalinvestitionen von 18 Mrd. USD im letzten Jahr auf 29 bis 34 Mrd. USD in diesem Jahr steigen werden. Einer der großen Reize von Facebook ist, dass alle seine Einnahmen im Allgemeinen in freien Cashflow umgewandelt werden. Das wird 2022 nicht passieren.

Ich denke, es ist eine vernünftige Annahme, dass Facebook die Videowerbung und die Verteilungsprobleme von Apple lösen wird, indem es sich auf die Daten stützt, die es aus seiner

riesigen Nutzerbasis extrahiert, und auf die immensen finanziellen Ressourcen, die ihm zur Verfügung stehen. Das Unternehmen hat eine gute Bilanz bei der Lösung dieser Art von Problemen. Ich denke auch, dass die massive Investition in das Metaversum nicht ewig so weitergehen wird. Mit anderen Worten, ich vermute, dass die Prognose für das erste Quartal nicht repräsentativ für den längerfristigen Wachstumskurs des Unternehmens ist und dass Facebook tatsächlich billig ist.

Hier ist ein möglicher Kicker. Facebook könnte seine Leitlinien auf den Kopf stellen und die Wettbewerbswirkung von TikTok und Apple übertreiben, um die US-Wettbewerbsbehörden zum Rückzug zu bewegen. Das Ziel wäre, (neben anderen möglichen Schrecken) eine erzwungene Rückgängigmachung der Instagram-Fusion zu vermeiden. Das ist die Ansicht meines Freundes Chris Rossbach, Chief Investment Officer bei J Stern & Co. Er glaubt, dass Facebook ȣdas Kartell abwehrt [enforcement] indem sie die Konkurrenz von TikTok und Probleme von Apple anprangernȣ.

Wenn Facebook das vorhat, funktioniert es. Dies ist aus einem kürzlich erschienenen Artikel in The Economist:

> Die Ergebnisse des vierten Quartals des Unternehmens [suggest that] seine Position scheint eher anfällig und seine Gewinne etwas weniger atemberaubend. Es wirkt wie ein Geschäft mit verlangsamtem Wachstum, einem veralteten Kernprodukt und einem Kostenkontrollproblem.

Dies sollte die Regulierungsbehörden veranlassen, ihre Annahmen zu überdenken, sagt The Economist:

> Das Narrativ der 2010er Jahre ȼ von einer Reihe natürlicher Monopole mit einer fast mühelosen Dominanz

> über die Wirtschaft und die Anlageportfolios ح spiegelt die Realität nicht mehr genau wider. Technologieveränderungen und ein Investitionsschub verändern die Produkte, die Technologieunternehmen verkaufen, und können zu einer unterschiedlichen Ausrichtung von Gewinnern und Verlierern führen.

Ist Facebook so schlau? Haben sie The Economist hinters Licht geführt? Wenn ja, funktioniert der Trick auch bei Regulierungsbehörden? Ich habe keine Ahnung.

Leser haben Gedanken über Bitcoin

Der Brief vom Dienstag enthielt eine Diskussion über die unterschiedlichen Schicksale von Meme-Aktien und Krypto, in der wir den Historiker Niall Ferguson zitierten, der in Bloomberg schrieb. Hier ist ein Teil dessen, was wir zitiert haben:

> Es ist [bitcoin؛s] Knappheit, die Investoren mögen, verglichen mit ح wie die Pandemie deutlich gemacht hat ح dem potenziell unbegrenzten Angebot an Fiat-Währungen. . . .
>
> . . . Ich gehe davon aus, dass dieser Krypto-Winter bald vorbei ist. Darauf wird ein Frühling folgen, in dem Bitcoin seinen stetigen Fortschritt fortsetzt, nicht nur eine volatile Option für digitales Gold, sondern selbst ein zuverlässiges digitales Gold zu sein.

Wir haben Ferguson nicht zitiert, um das Argument vorzubringen, dass Bitcoin wertvoll ist, weil es knapp ist (was viele Male zerkaut und ausgespuckt wurde). Wir wollten nur das

Mainstream-Momentum von Krypto und das Fehlen von Meme-Aktien gegenüberstellen. Ferguson ist einflussreich, und seine Unterstützung ist ein Zeichen der Zeit. Aber die Leser würden das Knappheitsargument nicht durchgehen lassen. Roger Tauss wies darauf hin:

> Das Argument der Bitcoin-Knappheit ignoriert die Leichtigkeit, mit der neue Kryptowährungen geschaffen werden. Die relevante Angebotszahl ist nicht die Anzahl der Bitcoins, sondern das gesamte Universum der Kryptowährungen.

Martijn Bron, Leiter des Kakaohandels bei Cargill, hielt einen Vergleich mit der Rohstoffproduktion für sinnvoll:

> Knappheit ist relevant, wenn sie sich auf eine Nachfrage bezieht, die aus einem Konjunkturzyklus abgeleitet wird. Das heißt, wenn Bedarf besteht [for] ein Anwendungsfall eines Vermögenswerts in einem wirtschaftlichen Ökosystem [and] knappes Angebot, dann steigt der Preis, um schließlich das Angebot zu erhöhen und/oder die Nachfrage zu entmutigen . . .
>
> Meine Einschätzung ist, dass Bitcoin diesen Anwendungsfall in einem wirtschaftlichen Ökosystem nicht hat und sein Hauptzweck und seine Hauptattraktion die Spekulation ist. Und im Gegensatz zu Rohstoffen steigt die Nachfrage nach Bitcoin, wenn der Preis steigt und umgekehrt, was typisch für spekulative Hypes ist.
>
> Bitcoin braucht Investoren mehr als Investoren Bitcoin brauchen.

Der Kernpunkt von Bron und Tauss ist, dass Knappheit an sich noch keinen Wert schafft. Die Tatsache, dass nur 21 Millionen Bitcoin jemals existieren werden, sagt nichts aus, wenn es keinen Anwendungsfall gibt. Wenn die Krypto-Blase platzt, müssen wir und unsere Leser diese Argumente zumindest nicht mehr wiederholen. (*Ethan Wu*)

Eine gute Lektüre

Lesen Sie immer Joseph Wang in seinem Fed Guy Blog. Hier gibt er (für uns) einen neuartigen Bericht darüber, wie höhere Leitzinsen die Vermögenspreise auf breiter Front beeinflussen. Indem den Anleihegläubigern Verluste auferlegt werden ج ein ئumgekehrter Vermögenseffektئ ج erzwingen höhere Zinsen eine Neuausrichtung des Portfolios.

Quelle: Financial Times

Details

Besuchen Sie uns auf: krypto-news.at