

# In einer anderen Liga

Vor dem Börsengang gibt es Zweifel, ob Facebook die hohen Erwartungen erfüllen kann.

**W**enn Facebook wie geplant am 18. Mai an die Börse geht, dann ist das ein Zeichen seltener Selbstsicherheit. Jedes andere Unternehmen hätte es sich mindestens zweimal überlegt, ob ausgerechnet jetzt der richtige Moment für den Börsengang ist. Denn erstmals zeigen viele wirtschaftliche Daten des sozialen Netzwerks nicht steil nach oben – sondern eher in die gegenteilige Richtung.

Der Gewinn fiel im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 12 Prozent auf 205 Millionen Dollar. Die Gewinnmarge schrumpfte von 53 auf 36 Prozent. Das Umsatzwachstum sank von 154 Prozent im Jahr 2010 auf 88 Prozent im vergangenen Jahr auf nun 45 Prozent im ersten Quartal. Die Kosten dagegen haben sich mit 677 Millionen Dollar in den ersten drei Monaten fast verdoppelt.

Als Facebook diese Daten Mitte April verkündete, waren sich viele Beobachter an der Wall Street einig: Das soziale Netzwerk werde seine Premiere an der Technologiebörse Nasdaq sicher verschieben, bis es wieder bessere Wachstumsdaten zu verkünden gibt. Schließlich soll der Börsengang von Facebook der größte in der Geschichte des Internets werden, der über zehn Milliarden Dollar einbringen könnte. Und auch die Bewertung ist rekordverdächtig: Zwischen 60 und 96 Milliarden Dollar soll das acht Jahre alte Unternehmen wert sein.

Noch dazu hatte Facebook erst vor wenigen Wochen für eine Milliarde Dollar den Foto-App-Anbieter Instagram übernommen – für doppelt so viel, wie das 13-Mann-Unternehmen eigentlich bewertet wurde. Manche Beobachter werteten die teure Übernahme als Zeichen von Schwäche.

Aber die Unternehmensführung um Mark Zuckerberg hat sich vorgenommen, bei einer in dieser Woche stattfindenden Werbetour für Investoren alle Bedenken zu zerstreuen.

Die meisten Fragen wird Zuckerberg wohl zur Entwicklung der Werbeeinnahmen beantworten müssen. Denn damit macht Facebook den Großteil seines Umsatzes: gut drei Milliarden Dollar im vergangenen Jahr. Zum Vergleich: Google nahm mehr als 36 Milliarden Dollar mit Werbung ein. An der Börse ist Google mehr als das Vierfache seines Werbeumsatzes

Gleichzeitig kommen bei den Werbekunden Bedenken auf, ob all die Millionen wirklich gut investiert sind. Bei Facebook und anderen Netzwerken zu werben gelte als sexy, und deswegen hätten sich die Unternehmen ohne großes Nachdenken darauf gestürzt, sagte Martin Sorrell, Chef des weltgrößten Werbekonzerns WPP, im März. WPP-Kunden würden dieses Jahr für rund 400 Millionen Dollar bei Facebook werben. Doch mit steigendem Einsatz werde nun hinterfragt, was am Ende dabei rumkommt.

Die Marktforschungsfirma eMarketer etwa wies jüngst in einer Studie darauf hin, dass bislang weitgehend unklar sei, wie sich die Werbeeinsätze bei sozialen Medien für Unternehmen konkret auszahlten.

Für Facebook sprechen allerdings die Erfahrungen des US-Autobauers Ford. Der verzichtete bei der Markteinführung eines neuen Modells auf Fernsehspots während des Super Bowl 2010 und warb stattdessen auf Facebook. Die Nachfrage nach dem beworbenen Ford Explorer sei um 104 Prozent gestiegen, statt der üblichen 14 Prozent nach Super-Bowl-Werbung, so das Unternehmen.

Doch Investoren und Börsenexperten beurteilen die Aussichten für Facebook zunehmend kritisch. „Wir sehen sich verlangsames Wachstum, und das ist niemals gut“, warnt Lou Kerner, Gründer des Investmentfonds Social Internet Fund, der in soziale Medien investiert.

Facebook habe nichts zu suchen in derselben Liga wie Apple, Google oder Amazon, warnt das an der Wall Street vielbeachtete Finanzblog „The Street“. Die Finanzexperten von Market Watch erwarten sogar eine „globale Bären-Attacke“ kritischer Investoren auf Facebook: Das soziale Netzwerk sei „völlig über-hyped“. Und nach der Aufregung des ersten Börsentags werde seine Aktie eine unter vielen sein.

THOMAS SCHULZ



Gründer Zuckerberg: Rekordverdächtige Bewertung

wert. Sollte Facebook tatsächlich mit über 90 Milliarden bewertet werden, wäre es das 30fache der Werbeeinnahmen.

Bislang waren die Investoren davon ausgegangen, dass Facebook einfach so schnell wie bisher weiterwachsen werde, um dann schon irgendwann die hohen Erwartungen zu erfüllen: Nach Expertenberechnungen müsste das soziale Netzwerk bis 2022 jedes Jahr um 34 Prozent wachsen, um die Bewertung zu rechtfertigen. Doch in den ersten drei Monaten des Jahres ging der Werbeumsatz im Vergleich zum vorigen Quartal sogar um 7,5 Prozent zurück.

PAUL SAKUMA / DAPD