



AI genereert. Analisten gaan er in ieder geval van uit dat de investeringen tot 2030 tot ruim een factor 3 hoger zullen liggen dan de afschrijvingen.

MINDER RENDABEL

Waar beleggers tot een paar jaar geleden bereid waren enkele tientallen keren de winst te betalen voor Meta, is dat nu 14 keer de winst. De veelgehoorde reden hiervoor is dat Meta geen groeibedrijf meer is. Maar even belangrijk is dat het rendement op geïnvesteerde middelen zal terugvallen naar tussen de 20 en 30 procent als gevolg van een lagere winstmarge en een hogere kapitaalintensiteit. Dat is minder dan de helft van het percentage dat in het laatste decennium werd behaald. Meta heeft even zijn aantrekkingskracht verloren. Het is niet meer de krachtpatser die het ooit was.

DICTATOR MARK ZUCKERBERG

- Meta's presentatie van de derdekwartalcijfers was een regelrechte communicatieramp. Zuckerberg waarschuwde de kosten en investeringen dit jaar fors op te willen voeren, ondanks alle uitdagingen en druk op de omzet. De koers daalde tot wel 25 procent. Beleggers waren *not amused*.
- In de weken daarna bleef het aandeel dalen, wat Zuckerberg – wellicht – bewoog om alsnog met een actieplan te komen. Belangrijkste onderdeel: het ontslag van 11 duizend werknemers (13 procent van het totaal). Dat is iets, maar er was duidelijk op rigoureuzer ingrijpen gehoopt. Voor het perspectief: sinds corona groeide het personeelsbestand met maar liefst 30 duizend naar 88 duizend.
- Toch is sinds de reorganisatie-aankondiging de koers wat hersteld. Maar de opleving had sterker kunnen zijn als Zuckerberg naar het advies van andere aandeelhouders had geluisterd. Zo

drong beleggingsmaatschappij Altimeter Capital in een open brief aan op 20 procent ontslagen, een maximum aan de metaverse-investeringen en een verlaging van het investeringsbudget met 5 miljard dollar.

- Bij ieder ander bedrijf had een dergelijke impasse met aandeelhouders waarschijnlijk tot ontslag van de ceo geleid. Maar de 38-jarige topman hoeft zich van niemand wat aan te trekken. De Meta-oprichter heeft 13 procent van de aandelen, maar controleert ruim 50 procent van het stemrecht door bezit van speciale aandelen met superstemrecht. De andere aandeelhouders hebben wel kapitaal ingelegd, maar krijgen geen zeggenschap.
- Stern-professor Aswath Damodaran sprak recent zijn ongenoegen uit over de macht die oprichter-ceo's naar zich hebben toegenomen. Hij vergelijkt goed ondernemingsbestuur met een democratie waarin aandeelhouders (kiezers) de macht krijgen om het management (overheden) de laan uit te sturen, wanneer hun belangen niet gediend worden. Dat proces kan

ongemakkelijk en chaotisch zijn, en er is bovendien geen garantie dat aandeelhouders altijd de juiste keuze maken. Maar het alternatief – een alleenheerser – leidt uiteindelijk altijd tot slechtere uitkomsten.

- Damodaran vreest voor meer bedrijfsongelukken. Het aantal oprichter-ceo's van technologiebedrijven dat door bezit van superaandelen alleen de dienst uitmaakt, is groot. Aangezien de levenscyclus van techbedrijven kort is, brengt dat risico's met zich mee. Meta had ruim een decennium nodig om dominant te worden in de online advertentiemarkt. Bij oudere bedrijven duurt het traject tot volwassenheid zeker tien keer zo lang. Elke levensfase vereist een ander type ceo. Een start-up is gebaat bij visie, in de groeifase is vooral operationele kennis nodig, en bij volwassen bedrijven moet krimp worden gemanaged (en de kasstroom geoptimaliseerd). Hoewel Damodaran het niet hardop uitspreekt, is zijn boodschap dat Zuckerberg zich gedraagt als tiener die het opneemt tegen de rest van de wereld, terwijl Meta de middelbare leeftijd al heeft bereikt.