

Meta Platforms Inc

Meta satsar stort - är tillväxten värd priset?

Sedan bottennoteringen den 3 november 2022, då Meta Platforms aktie handlades runt 90 USD, har aktien stigit med över 675 % och närmar sig nu 700 USD. Vid den tidpunkten befann sig bolaget i en djup förtroendekris med vikande användaraktivitet, avtagande tillväxt och en kritiserad Metaverse-satsning.

Vändningen kom genom aggressiva kostnadsbesparingar, där över 20 000 anställda fick lämna företaget, samtidigt som bolaget genomförde omfattande aktieåterköp. Fokus har skiftat tillbaka till kärnverksamheten, vilket gett resultat och annonsintäkterna ökade med 21 % under Q4 2024. Samtidigt har Meta fortsatt att investera i sin AI-infrastruktur, vilket driver både innovation och framtida tillväxt.

Med ökande annonsintäkter, stigande användaraktivitet och en tydligare strategi står Meta inför en ny fas – frågan är om aktien har mer att ge?



2 februari 2025

Analytiker

Tobias Björling
Hannes Krüger

Nyckeltal

Handelsplats	NASDAQ
Sektor	Informationsteknik
Börsvärde (MUSD)	1 746 382
Enterprise Value	1 724 529
Nettoskuld/EBITDA	-0.26
Direktavkastning (%)	0.29
P/E	28.0
EV/EBIT	24.9
EPS (USD)	24.61
ROE (%)	34.1
ROIC (%)	37.9
ROA (%)	22.6

Värdering

Aktiekurs (USD)	689.2
Riktkurs DCF (USD)	482.8
Riktkurs Peers (USD)	733.2
Nedsida/Uppsida	-29,9%/6,3%
Rekommendation	Sälj



Investment Case

Meta Platforms är en ledande aktör inom digital marknadsföring och äger 3 av de 5 största sociala medier plattformarna. Genom ett utvecklat AI-verktyg har företaget framgångsrikt lyckats öka sina annonsintäkter.

Under 2022 var Metas aktiekurs rejält pressad och företaget befann sig i en förtroendekris. Genom höga ambitioner om Metaverse skapades en rädsla över höga kapitalkostnader utan resultat. Men genom åtgärder som sparprogram, aktieåterköp och en reduktion av kapitalkostnader hänförliga till Metaverse har Zuckerberg lyckats vinna tillbaka investerarnas förtroende.

Under 2024 omsatte Meta 164 501 mUSD, en ökning med 21,9% från 2023. Även EBIT-marginalen förbättrades från 34,7% till 42,5%. Siffrorna är ett resultat av Meta förmåga att kunna höja annonspriserna. Trots uttalanden om en ökning i CAPEX under 2025 är marknads förtroende för företaget. Det är tydligt att marknaden prisat in möjliga framtida intäkter från nuvarande höga CAPEX.

Framöver anser vi att företaget har goda möjligheter att fortsätta växa och höja sin marginal ytterligare. Baserat på en utveckling av smartare AI-lösningar anser vi att efterfrågan kommer öka ytterligare på Metas annonsverktyg. Däremot ska regulatoriska risker och oviss avkastning på CAPEX tas i beaktning.

Trots optimistiska estimat om en fortsatt stark tillväxt och en EBIT-marginal som närmar sig 45% presenterar DCF-värderingen en nedsida i aktien på 29,9%. En svag uppsida i multipelvärderingen anser vi inte rättfärdigar ett högre värde i aktien. Vi rekommenderar således att sälja vårt innehav i Meta.

Viktigaste värde drivare (Positiva/Negativa)

- + Satsningar på AI såsom Llama och egna AI-chips
- + Möjligheter att expandera ytterligare i Asien
- + Stark finansiell position och förbättrad operativ effektivitet
- + Stark marknadsposition och konkurrensfördelar
- Viss konjunkturkänslighet för efterfrågan på annonser
- Regulatoriska risker, TikTok-frågan. Hur reagerar resten av världen?
- Höga CAPEX, speciellt 2025. Behöver löna sig på lång sikt

Estimat (mUSD)	2024	2025E	2026E	CAGR
Omsättning	164 501,0	190 821,2	219 444,3	15,5%
EBITDA	84 878,0	103 692,2	111 477,7	14,6%
EBIT	69 380,0	81 099,0	94 361,1	16,6%
EBT	70 663,0	82 210,4	95 528,0	16,3%
Resultat	62 360,0	68 018,1	79 014,8	12,6%



Affärsmodell

Family of Apps

Segmentets intäkter kommer huvudsakligen från integrerad annonsering på de sociala nätverksplattformarna, som fungerar som multi-sided plattformar. Annonser köps av företag, oftast onlinehandelsföretag, och visas sedan för Metas enorma användarbas på olika plattformar. Dessa annonser inkluderar marknadsföringsmaterial som bilder och videoklipp, vilket möjliggör för företag att effektivt nå ut med sina budskap till en bred publik. En viktig styrka i Metas annonsering är förmågan att erbjuda skräddarsydd målgruppsinriktning inom det stora nätverket av användare, vilket gör annonseringen särskilt effektiv. Metas generativa AI-verktyg, såsom Llama, gör det möjligt för annonsörer att skapa och redigera annonser mer kostnadseffektivt samtidigt som de anpassas bättre för specifika målgrupper, vilket resulterar i högre konverteringar och ökad avkastning på annonsutgifter. Dessutom stärker Meta användarengagemanget genom att ge skapare AI-drivna verktyg för innehållsproduktion, vilket förlänger tiden användare spenderar på plattformen och därmed ökar annonsintäkterna. Företaget har även framgångsrikt lanserat produkter som Advantage+, som optimerar e-handelsannonser genom automatisering och förbättrad kampanjeffektivitet.

Metas Family of Apps består huvudsakligen av fem appar som företaget äger och driver, och dessa utgör en väsentlig del av deras digitala ekosystem. Facebook, som lanserades 2004 av Mark Zuckerberg, är en av världens största sociala medieplattformar. Ursprungligen skapad för att underlätta kommunikationen mellan Harvard-studenter, har Facebook utvecklats till en global plattform där användare kan dela innehåll, hålla

kontakt med vänner och familj, samt delta i olika grupper och sidor som speglar deras intressen.

Instagram lanserades 2010 och har blivit en plattform för både personlig och kommersiell användning, där funktioner som Stories och Reels har bidragit till att locka användare och skapa ett globalt nätverk för innehållsskapare, influencers och företag. Appen köptes 2012 av Meta.

WhatsApp är en meddelandetjänst som förvärvades av Meta 2014. Den fokuserar på säker och privat kommunikation med funktioner för textmeddelanden, bild- och videodelning samt röstsamtal. Appen är känd för sin starka kryptering och används globalt för både personlig och affärsmässig kommunikation.

Messenger är en fristående app som separerades från Facebook 2011. Den erbjuder textmeddelanden, videosamtal och transaktioner, och är tätt integrerad med Facebook. Messenger erbjuder även spel och externa appintegrationer, vilket gör den till en mångsidig plattform för social interaktion.

Threads lanserades i juli 2023 som ett svar på X (tidigare Twitter). Den har snabbt fått uppmärksamhet och hade ungefär 320 miljoner aktiva månatliga användare i december 2024. Metas mål är att nå upp till 1 miljard användare, men detta mål är ambitiöst och appen måste fortsätta växa och konkurrera med andra sociala medier, som X, för att nå dit.



2004

2006

2008

2010

2012

2014

2016

2018

2020

2022

2024

Affärsmodell

Reality Labs

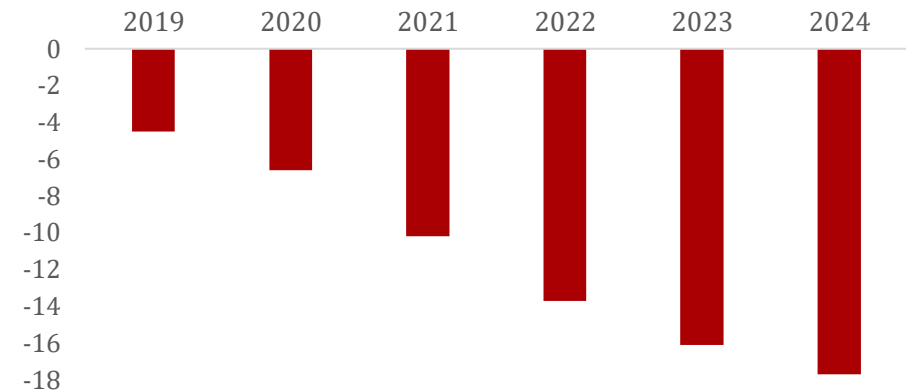
Reality Labs grundades av Meta i början av 2020 och fokuserar på utveckling av augmented reality (AR) och virtual reality (VR). Med hjälp av Reality Labs och förvärvet av Oculus, som specialiserar sig på VR-teknologi, strävar Meta efter att skapa upplevelser och plattformar för social interaktion, arbete och underhållning i virtuella verkligheter. Genom investeringar i AR- och VR-produkter, inklusive smartglasögon, AI och Metaverse, vill Meta forma framtidens digitala värld och erbjuda användare nya sätt att interagera och uppleva världen.

Metas ambition med Metaverse är att skapa ett sammanlänkat digitalt universum där användare kan kommunicera och interagera med varandra samt med digitala objekt i virtuella och förstärkta miljöer. Det är som en mix av olika virtuella världar, där man kan spela spel, arbeta, socialisera och handla.

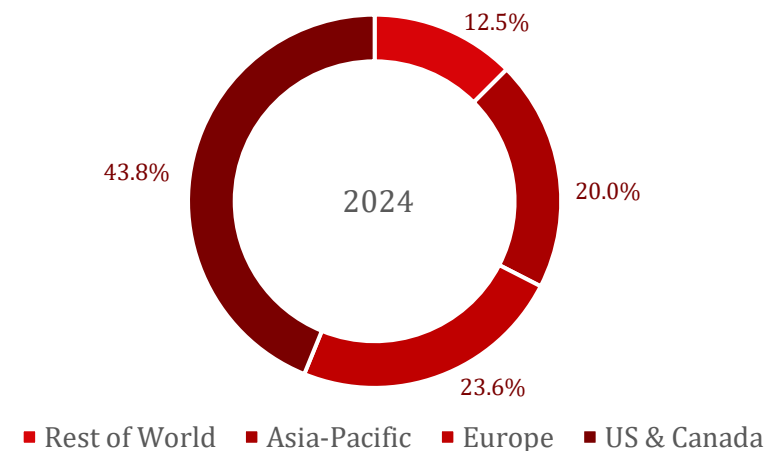
För Meta innebär det en massiv satsning på teknik och infrastruktur för att bygga upp denna nya digitala värld. Meta investerar massivt i hårdvara, som VR-headsetet Oculus och AR-glasögon, samt i mjukvara och infrastruktur för att göra detta möjligt. Meta har även många regleringar som de behöver anpassa sig efter eftersom Metaverse kommer samla in enorma mängder personlig information om sina användare, från demografiska data till beteendemönster och interaktioner. Trots de långsiktiga visionerna genererar Reality Labs än så länge inga stora intäkter och står för mindre än 1% av intäkterna. Samtidigt har kostnaderna för forskning och utveckling varit stora. Detta har lett till att segmentet än så länge har varit en stor utgiftspost, men Meta fortsätter att satsa stort på att utveckla och förbättra dessa teknologier, vilket kan ge långsiktig avkastning om visionen om Metaverse blir framgångsrik.

2 februari 2025

Rörelseförlust Reality Labs (miljarder USD)

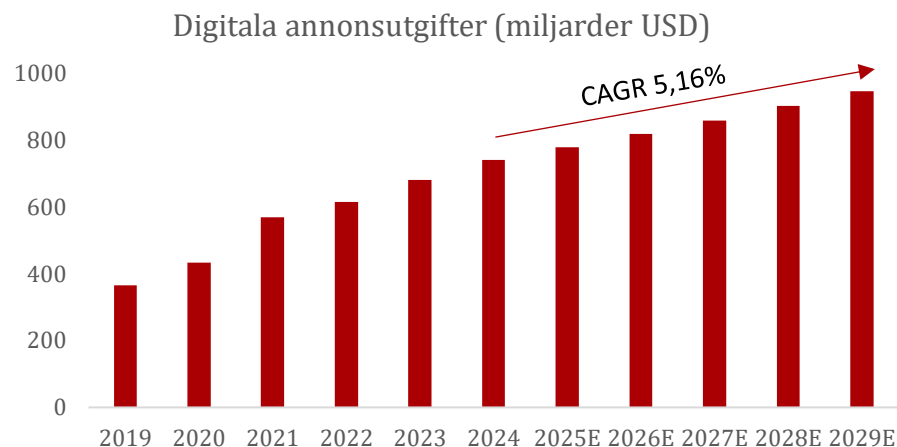


Annonsintäkter efter användargeografi



Marknad och Konkurrens

Marknaden för digital annonsering förväntas fortsätta växa med cirka 5,16 % årligen fram till 2029 enligt Statista, drivet av flera faktorer. Ökningen av internetanvändare, optimism kring AI, växande digital mediekonsumtion, stigande marknadsföringsbudgetar samt global inflation och BNP-tillväxt bidrar till denna utveckling.



Regulatoriska risker är viktiga att beakta för sociala medieplattformar. Ett exempel är Cambridge Analytica-skandalen, där Meta fick böta 5,5 miljarder dollar för otillåten användning av användardata. Dessa utmaningar kvarstår, som bekräftas av en bot på 797,7 miljoner euro från EU-kommissionen 2025, kopplad till konkurrensbegränsande beteende på Facebook Marketplace, där Meta anklagas för att ha missbrukat sin dominerande marknadsställning.

Regleringen av AI är en annan central aspekt att beakta, särskilt med tanke på Metas stora investeringar i AI genom Reality Labs. Eventuella framtida regleringar kan påverka dessa satsningar. Det blir även intressant

att följa hur Meta kan påverkas av internationella regleringar, särskilt med tanke på den amerikanska hållningen gentemot TikTok. En fråga som uppstår är om Kina eller andra asiatiska länder kan komma att vidta motåtgärder mot Metas plattformar.

Reklammarknaden i stort är känslig för ekonomiska svängningar, och vid lågkonjunktur tenderar företag att skära ner på sina reklambudgetar. Trots detta förväntas Meta Platforms påverkas i mindre utsträckning, då företag sannolikt först minskar sin marknadsföring i andra kanaler innan de drar ner på exempelvis Facebook Ads.

Instagram är Metas mest lönsamma plattform, och på regional nivå förväntas Indien (Asien-Stillahavsregionen) stå för nästan 40 % av alla Instagram-användare år 2025. Detta pekar på fortsatt potential för tillväxt, även om den totala tillväxttakten för nya användare på appen förväntas minska med 40 miljoner mellan 2024 och 2025.

För fjärde kvartalet 2024 visade Meta omsättningstillväxt i samtliga regioner, med "Rest of the World" som den största tillväxtregionen, med en ökning på 52,7 % (TTM). Europa följde därefter, medan USA och Kanada förblev Metas största intäktskälla och stod för cirka 44 % av den totala omsättningen. Asien visade svagast tillväxt, och även om användarantalet där förväntas fortsätta öka, har omsättningstillväxten börjat avta från och med Q4 2024 jämfört med tidigare perioder. Detta indikerar att Meta har fortsatt potential att växa på tillväxtmarknader, men att stabila marginaler kommer att vara avgörande för att upprätthålla lönsamheten även där.

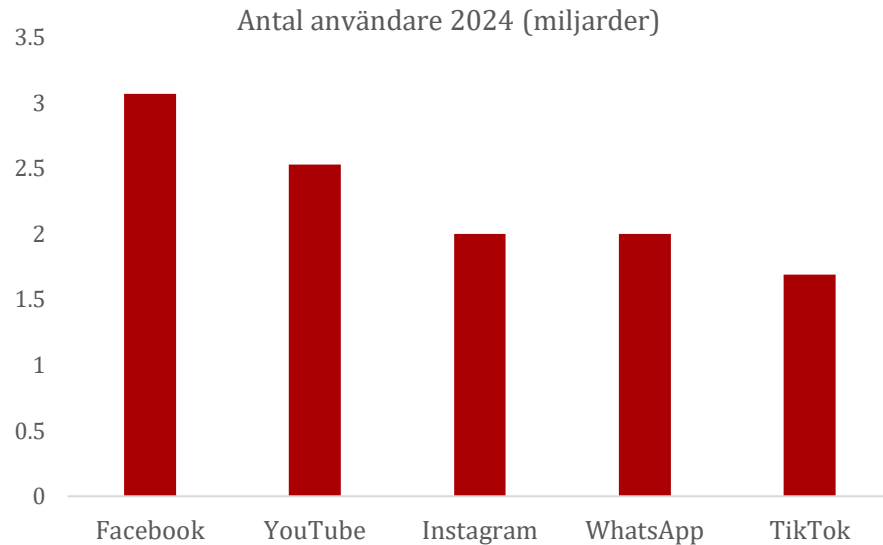
På en bredare marknad ser vi omfattande AI-investeringar, även från Metas närmaste konkurrenter. Detta leder till ett ökat fokus på kapitalinvesteringar (CAPEX), med förhoppningen att dessa satsningar ska ge långsiktiga avkastningar.



Marknad och Konkurrens

Konkurrens

Av de 5 mest populära sociala medierna i världen äger Meta Platforms 3.



Meta Platforms har med sina sociala medier tydligt etablerat sig som marknadsledare. Samtidigt växer konkurrensen, särskilt från TikTok och kinesiska AI-aktörer som DeepSeek. Yngre användare tillbringar mer tid på TikTok och Snapchat, medan Facebook domineras av äldre. Detta speglar ett skifte i preferenser mot snabbare och mer visuellt innehåll.

Meta har dock en stark position genom sin stora användarbas och höga användarloyalitet. Facebook fungerar för många som en plattform för sociala kontakter, nyheter och diskussioner, vilket skapar en "stickiness" som är svår att replikera. Detta illustrerar Metas unika förmåga när det kommer till sociala medier och annonsering.

Utöver konkurrensen från sociala medier ökar pressen från AI-utvecklare som OpenAI och Google samt nyligen DeepSeek. Meta har svarat genom att investera tungt i sin egen AI vilket syns genom deras återigen ökade CAPEX, särskilt genom Llama AI med 500 månatliga användare för samtliga plattformar, vilket har stärkt både annonsplattformen och användarupplevelsen och således positionerat Meta för stabil lönsamhet kommande år samtidigt som de investerar tungt i AI-infrastruktur.

Trots stora investeringar i AI och många osäkerheter kring dess framtida lönsamhet så har Mark Zuckerberg den 29e januari 2025 påpekat stark övertygelse om att konkurrensen från DeepSeek och Kina endast är positiv och visar att Meta är på rätt väg i den teknologiska utvecklingen.

Konkurrensfördelar

Stor användarbas: Med över ca 3.6 miljarder användare på Facebook, Instagram och WhatsApp har Meta en global räckvidd som få kan konkurrera med och täcker 77% av internetanvändare.

AI-drivna annonseringsverktyg: Meta fortsätter att utveckla sin AI-plattform för att förbättra annonsering och användarupplevelser, vilket gör plattformarna attraktiva för företag.

Innovation och investeringar: Meta satsar mellan 60–65 miljarder dollar på AI-utveckling under 2025 för att möta konkurrensen från DeepSeek och andra aktörer. Tydlig M&A strategy och utnyttjande av Metas finansiella position för att köpa potentiella konkurrenter innan de blir stora.

Datainsamling och analys: Med avancerad dataanalys av deras extrema användarbas kan Meta skräddarsy innehåll och annonser, vilket ger ett konkurrensövertag från andra aktörer.

Värdering

Omsättning

Under 2024 ökade Metas intäkter med 21 %, drivet av en 14-procentig ökning i annonspriser och en 6-procentig ökning av visade annonser. Vi förväntar oss en viss avmattning i tillväxten, men Meta kommer fortsatt att överträffa den globala annonsmarknadens förväntade 5 % årliga tillväxt. Företaget har flera tillväxtdrivande faktorer, inklusive en ökad användning av AI-drivna annonsverktyg som har förbättrat annonsavkastningen med 30 %, vilket höjer efterfrågan på Metas tjänster. Afrikas och Asiens tillväxtpotential, driven av ökat internetanvändande, är också en viktig faktor. Threads, med sina 320 miljoner användare, förväntas också bli en inkomstkälla genom integrering av annonser framöver.

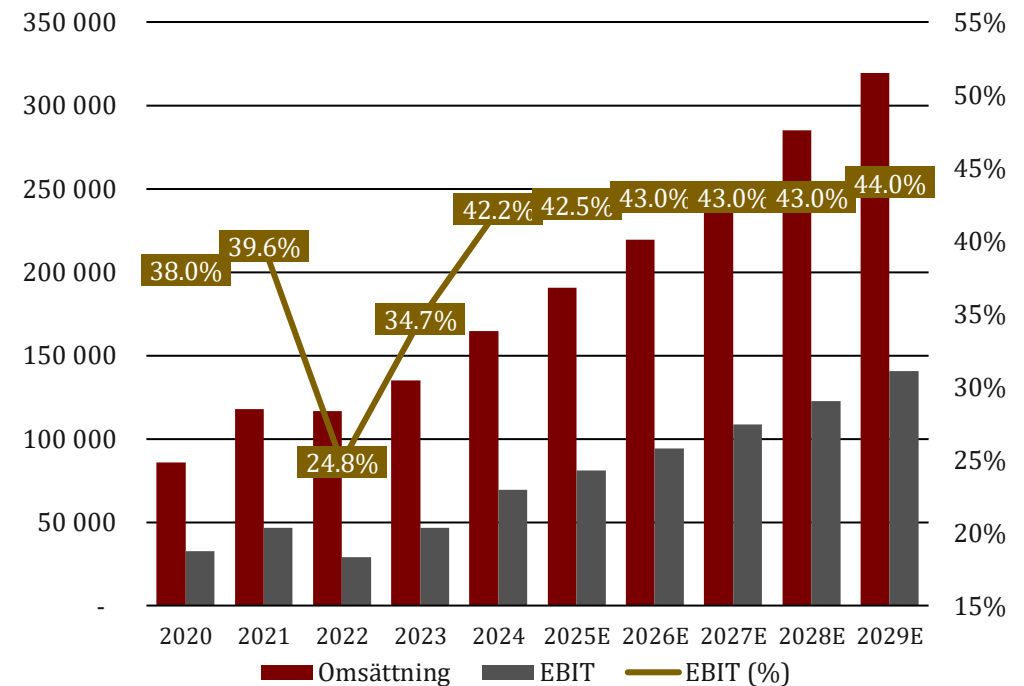
Samtidigt finns det regulatoriska risker, särskilt i EU och USA, där striktare dataskyddslagar kan påverka annonsintäkterna. Geopolitiska spänningar kan även begränsa tillväxten på tillväxtmarknader i Asien, där Kina blockerar Metas plattformar och erbjuder appen WeChat i stället. Dessa faktorer har tagits i beaktande i våra estimat. Meta fortsätter också att investera i Reality Labs, där fokus ligger på VR/AR och AI, men det är oklart när dessa investeringar kommer att ge avkastning.

EBIT-marginal

Metas omfattande investeringar i AI förväntas driva en ökad marginal. Generativa AI-verktyg som Llama hjälper annonsörer att minska sina produktionskostnader för annonser med 30–40 %, samtidigt som konverteringarna ökar med 7 %, vilket leder till högre avkastning på annonsutgifter. Detta förväntas skapa en ökad efterfrågan på annonser, vilket kan öka intäkterna per annons med 5–10 %. Dessutom satsar Meta på att utveckla egna AI-chips för att minska beroendet av externa GPU-leverantörer, vilket hjälper till att sänka kostnaderna för AI-infrastruktur.

Företaget spenderade 52 miljarder dollar på forskning och utveckling under 2024, vilket motsvarar 28 % av försäljningen. Genom att effektivisera AI-kostnader och öka produktiviteten förväntas Meta kunna minska forskningsutgifter och höja sina marginaler. Historiskt har Meta sett en successiv ökning av marginalerna när marknader mognar, och med accelererande intäktstillväxt på tillväxtmarknader som Asien och Afrika förväntas även marginalerna att öka. Vi anser att dessa faktorer kommer leda till att Metas marginaler växer till 45 % fram till 2030.

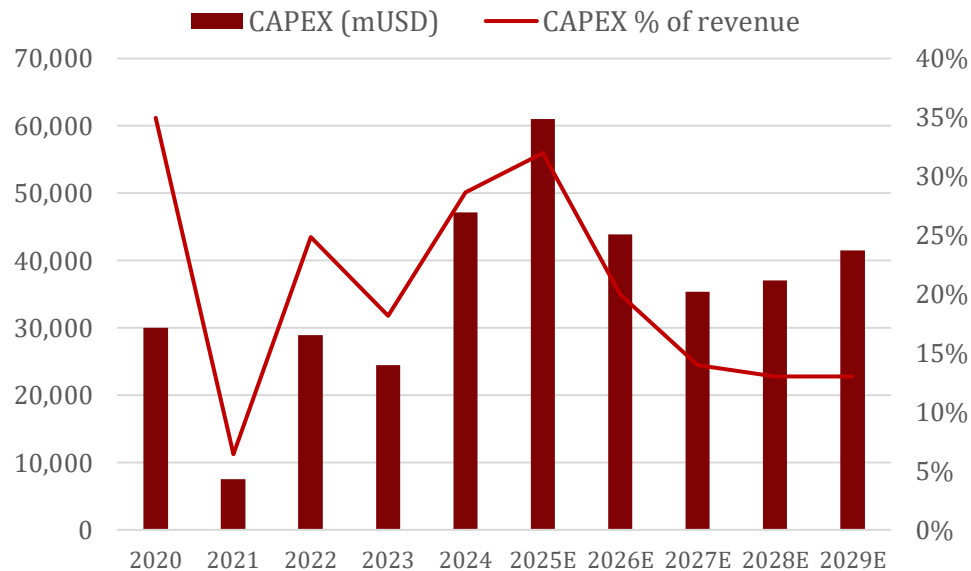
Revenue, EBIT and EBIT Margin (MUSD)



Värdering

CAPEX

Meta förväntar sig att kapitalutgifterna (CAPEX) för 2025 kommer att uppgå till mellan 60 och 65 miljarder dollar (32% av förväntad omsättning). Denna ökning beror främst på satsningar inom företagets AI-infrastruktur, där investeringarna är kopplade till kärnverksamheten snarare än Reality Labs. Vi bedömer dock att den kapitalintensiva fasen inom kärnverksamheten kommer att avta från 2026, i takt med att dessa investeringar för satsningen slutförs. Samtidigt, även om Zuckerberg har indikerat minskade kapitalutgifter för Reality Labs, är det viktigt att ha i åtanke att investeringar i segmentet kan öka framöver.



Multipelvärdering

I vår multipelvärdering har vi analyserat Meta i relation till sex jämförbara bolag inom sociala medier, digital annonsering och AI/infrastruktur. Valet av peers grundar sig på liknande affärsmodeller och intäkter, vilket ger en relevant jämförelse av värderingen. Vår analys visar att Meta handlas på en nivå som är i linje med sina konkurrenter. Vid en sammanvägning av nyckeltalen ser vi en potentiell uppsida i aktien på cirka 6 %.

	P/E	EV/EBIT	EV/EBITDA
Amazon	49,10	41,10	22,00
Microsoft Corp	33,30	26,40	21,80
Apple	38,90	29,90	27,40
Alphabet Inc	26,40	23,00	19,10
Yelp Inc	23,30	19,60	13,50
Shutterstock Inc	28,20	20,70	8,10
Average	33,20	26,78	18,65
Meta Platforms	27,92	24,78	20,25
Upside/downside	19%	8%	-8%

Meta handlas för närvarande till en högre värdering än sitt genomsnitt över de senaste fem åren, vilket indikerar en ökad marknadsoptimism kring bolagets framtida tillväxt och lönsamhet.

	2019	2020	2021	2022	2023	Average	Present
P/E	34,5	26,6	23,1	17,7	26	25,58	27,92
EV/EBIT	24,7	22,2	18,7	13,7	21,1	20,08	24,78
EV/EBITDA	19,9	18,3	16	10,6	17,1	16,38	20,25



Värdering

DCF

DCF-beräkningen baseras på en TGR på 2% och en WACC på 10,1%. WACC har beräknats utifrån en riskfri ränta på 4,53 %, en marknadsriskpremie (ERP) på 4,3 % och en beta på 1,26.

Värdet som uppnås är 482,8 USD per aktie vilket ger en nedsida från dagens kurs, på 689,2 USD, med 29,94%.

Beräkning av DCF-Värde	
Terminal value (mUSD)	1 564 112,1
Present value of terminal value (mUSD)	838 922,8
Enterprise value (mUSD)	1 205 483,8
(+) Cash & cash equivalents (mUSD)	77 815,0
(-) Debt (mUSD)	59 821,0
Equity value (mUSD)	1 223 477,8
Shares outstanding (m)	2 534,0
Price target (USD)	482,82
Current share price (USD)	689,2
Upside/downside	-29,94%
Discount Rate:	10,1%
Terminal growth rate:	2,0%

WACC	Change in Revenue						
	-3,0%	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%	3,0%
11,6%	-51%	-48%	-45%	-42%	-39%	-35%	-32%
11,1%	-48%	-45%	-42%	-38%	-35%	-31%	-28%
10,6%	-44%	-41%	-38%	-34%	-31%	-27%	-23%
10,1%	-41%	-37%	-34%	-30%	-26%	-22%	-18%
9,6%	-36%	-33%	-29%	-25%	-21%	-16%	-11%
9,1%	-32%	-28%	-23%	-19%	-14%	-10%	-4%
8,6%	-26%	-22%	-17%	-12%	-7%	-2%	4%

WACC	Change in EBIT margin						
	-3,0%	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%	3,0%
11,6%	-47%	-45%	-44%	-42%	-40%	-39%	-37%
11,1%	-44%	-42%	-40%	-38%	-37%	-35%	-33%
10,6%	-40%	-38%	-36%	-34%	-33%	-31%	-29%
10,1%	-36%	-34%	-32%	-30%	-28%	-26%	-24%
9,6%	-31%	-29%	-27%	-25%	-23%	-21%	-19%
9,1%	-26%	-23%	-21%	-19%	-17%	-15%	-12%
8,6%	-20%	-17%	-15%	-12%	-10%	-7%	-5%



Rekommendation

Meta har etablerat sig som en ledande aktör inom digital marknadsföring genom sina stora sociala medier plattformar. Genom användardata och AI-verktyg lyckas plattformen rikta annonser till specifika målgrupper. Metas konkurrensfördelar är stora och de har en "stickiness" som minskar risken för uppstickare.

Framöver anser vi att företaget kommer fortsätta växa snabbare än marknaden. Det baseras på förbättrade AI-verktyg som ökar konverteringar och efterfrågan på deras annonslösningar. Dessutom förväntar vi oss att detta kommer att påverka Metas marginaler positivt, då annonsörerna kan minska sina egna produktionskostnader genom att välja Metas verktyg. Tillsammans med investeringar i företagets AI-infrastruktur under 2025 och utvecklingen av egna AI-chips för att minska beroendet av externa GPU-leverantörer räknar vi med en långsiktig förbättring av marginalerna då investeringarna förväntas bidra till ökad effektivitet.

Företaget står däremot inför vissa utmaningar framöver som kan påverka företaget. En hårdare reglering mot AI och dataskydd kan hämma tillväxten. Geopolitiska spänningar, särskilt mellan USA och Kina, kan också påverka företagets utveckling på tillväxtmarknader i Asien. Dessutom utgör Metas CAPEX-strategi en potentiell risk, särskilt inom Reality Labs. Trots Zuckerbergs löften om nedskärningar finns en osäkerhet kring framtida investeringsbeslut, vilket kan påverka marknadens förtroende och aktiekursen negativt.

Trots att vi anser att Meta har en fin framtid framför sig med hög tillväxt och förbättrade marginaler anser vi att bolagets nuvarande värdering är för hög. DCF-analysen indikerar en nedsida på cirka 30% och

relativvärderingen ger endast en marginell uppsida. En sammanvägning av värderingarna ger en riktkurs på 608 USD, en nedsida på 12%.

Med en hög marknadsförväntan och en värdering som vi anser vara för hög, rekommenderar vi att **sälja** vårt innehav i Meta Platforms.

