

AlleAktien

Kommunikation

Airbnb Aktienanalyse

Software is eating tourism –
die digitale Disruption der Immobilienbranche

von Michael C. Jakob



2. Juli 2021



Airbnb

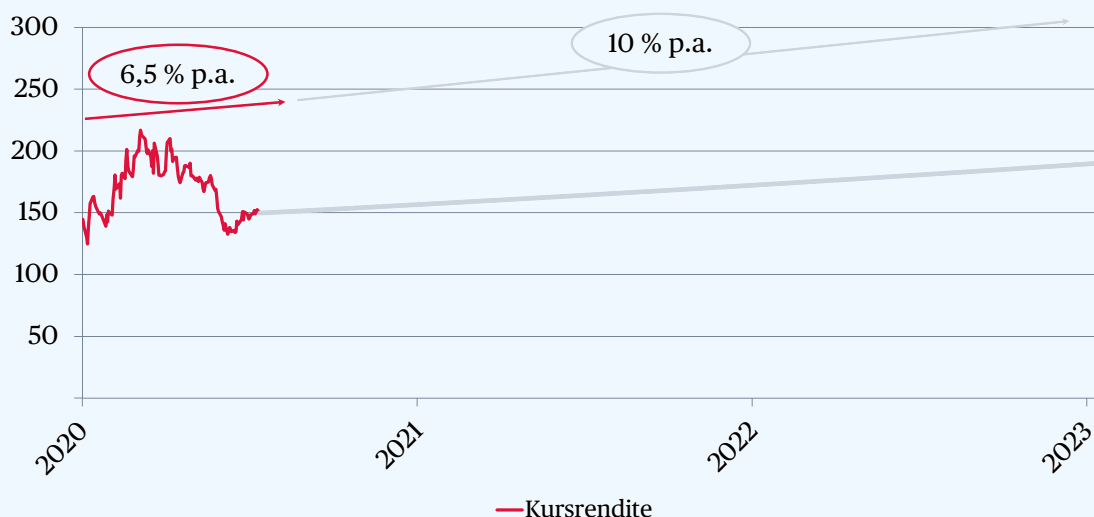
Airbnb ist der Disruptor der ganzen Tourismusbranche. Das Gesetz des 21. Jahrhunderts: Jede Branche, die zu Software werden kann, wird auch zu Software werden. Die Airbnb-Plattform ist eine einzigartige Anlaufstelle für jeden, der eine private Unterkunft sucht. Egal ob für einen Tag, einen Monat oder ein Jahr.

Das Magische: Airbnb besitzt gar keine Immobilien. Sie vermitteln wie ein Marktplatz nur Angebot und Nachfrage und erhalten dafür eine saftige Gebühr von rund 15 % des bezahlten Preises. Das Geschäftsmodell boomt durch Corona hindurch und darüber hinaus, denn Airbnb ist eines der flexibelsten Unternehmen, das ich bisher analysieren durfte: Sie passen sich unglaublich schnell an neue Gegebenheiten an. Das macht sie so erfolgreich. Airbnb konnte sogar vom Heimaturlaub-Trend profitieren, während Booking Holdings Umsatzeinbrüche von mehr als 50% hatte.

Entdecke in dieser Aktienanalyse, warum die Airbnb-Aktie immer noch relativ günstig ist, wo das Wachstum herkommt und warum Airbnb viele Gemeinsamkeiten mit einem sozialen Netzwerk hat.

Hauptsitz	San Francisco, USA
ISIN	US0090661010
WKN	A2QG35
Ticker-Symbol	ABNB
Sektor	Kommunikation
Kurs	149 USD 125 EUR
Ausstehende Aktien	601 Mio.
Marktkapitalisierung	90,9 Mrd. USD
Enterprise Value	86,8 Mrd. USD
Nettoliiquidität	4,1 Mrd. USD
Bruttomarge	74,1%
EBIT-Marge	-102%
Gewinnmarge	-136%
Dividendenrendite	0,0%
Datum	02.07.2021

Airbnb Aktienkurs USD



—Kursrendite

Überblick: Airbnb Aktienanalyse

- **Der Tourismusmarkt wächst langfristig um 3,5% pro Jahr.** Urlaub und Reisen sind Dinge, die wir nur tun, wenn wir Geld haben. Deshalb wächst die Branche zyklisch. Das Coronavirus hat leider einen Strich durch die Rechnung gemacht. Die Branche wurde durch Lockdowns und Verbote hart getroffen. Die Erholung wird sich einige Jahre in die Länge ziehen, wenn das Coronavirus nicht erfolgreich bekämpft wird.
- **Airbnb ist die Nummer 1 für private Unterkünfte.** 2007 gründeten drei Freunde Airbnb, um ihre hohen Mietkosten zu decken. Daraus wurde bis heute die führende Plattform für private Unterkünfte auf der Welt. Für die Gastgeber ist Airbnb zu einer profitablen Geldquelle geworden. Für die Reisenden ist Airbnb eine entspannte Möglichkeit, um auf der ganzen Welt einzigartige und „typisch lokale“ Unterkünfte zu mieten – oft zu einem Schnäppchenpreis.
- **Airbnb bietet ein Komplettpaket aus sozialen Aspekten und Premium-Unterkünften.** Airbnb unterscheidet sich gravierend von klassischen Hotel-Plattformen wie Booking und Expedia. Denn bei Airbnb stehen die Gemeinschaft und der Mensch im Vordergrund. Die Nutzer können sich gegenseitig bewerten und in Kontakt kommen. Airbnb hat viele Aspekte eines sozialen Netzwerks. Mittlerweile wagt sich Airbnb aber auch in den Luxusbereich. Über Airbnb kann man Premium-Unterkünfte für sich und die Familie buchen. Teilweise sogar mit Reiseplaner, Butler und Koch.
- **Ist es gerechtfertigt, dass Airbnb so wertvoll wie Booking ist?** Der Airbnb-Börsengang in 2020 war ein voller Erfolg. Die Aktie hat sich direkt mehr als verdoppelt. Viele Investoren waren erstmal abgeschreckt, dass Airbnb wertvoller sein soll als das hochprofitable Booking. Allerdings hat Airbnb einen disruptiven Ansatz, den kein anderes Unternehmen der Branche hat. In dieser kontroversen Premiumanalyse stelle ich wissenschaftlich dar, warum ich Airbnb sogar als unkonventionell preiswert sehe.



Ort
Wo soll es hingehen?

Check-in
Wann?

Check-out
Wann?

Gäste
Wer?



Noch kein festes Reiseziel vor Augen? Kein Problem.

Ich bin flexibel

1. Geschäftsmodell von Airbnb: Die einzige Plattform für unvergesslichen Urlaub

Unternehmensgeschichte: Ankämpfen gegen hohe Mieten



2007: Gehalt aufbessern. Brian Chesky und Joe Gebbia sind Schulfreunde, die in San Francisco eine WG gegründet haben. Die Miete war sehr teuer, deshalb kommen sie auf die Idee, ihr Wohnzimmer mit einer Luftmatratze auszustatten und als Unterkunft zu vermieten. Daher auch der Name Airbnb: Airbed & Breakfast.



2008: Vom Wohnzimmer zur Plattform. Der ehemalige WG-Bewohner Nathan Blecharczyk kommt dazu und entwirft Chesky und Gebbia die Webseite Airbedandbreakfast.com, auf der jeder eine private Unterkunft vermieten kann. Als in San Francisco die Industrial Design Conference stattfindet, hat Airbnb seine ersten Kunden. Denn alle Hotels waren ausgebucht.



2009: Investoren geangelt. Airbnb wird von Investoren entdeckt. Die bekannten Investoren Y Combinator und Sequoia Capital investieren in Airbnb und helfen den jungen Gründern mit ihrem Knowhow. Außerdem benennt sich Airbedandbreakfast.com in Airbnb.com um, damit die Plattform einfacher zu merken ist. Die Plattform hat 10.000 angemeldete Nutzer und 2.500 Unterkünfte.



2016: Erste Gewinne. Airbnb ist stark gewachsen, weil sie keine eigenen Unterkünfte anbieten, sondern nur vermitteln. Das führt auch zu Kostenvorteilen. 2016 konnte Airbnb bereits den ersten Gewinn machen. Das Wachstum geht natürlich weiter. In 2019 übernachteten 2 Mio. Menschen pro Tag in einem Airbnb.



2020: Börsengang. Airbnb entscheidet sich mitten in der Coronakrise, an die Börse zu gehen. Im Dezember 2020 geht Airbnb zu einem Preis von 68 US-Dollar je Aktie an die Börse. Die Aktie springt direkt im ersten Handel auf 146 USD, weil sie überzeichnet war. Das machte Airbnb beim Börsengang zum wertvollsten Unternehmen der Reisebranche auf der Welt. Es gibt mittlerweile in praktisch jedem Land der Welt Airbnbs und die Auswahl ist gewaltig. 5,6 Mio. Unterkünfte werden angeboten.

Mission: Eine Welt erschaffen, in der jeder zugehörig ist

**„Wir möchten eine Welt schaffen,
wo jeder überall dazugehören kann.
Wir konzentrieren uns darauf, eine
Reiseplattform zu schaffen, die jeden
Teil deiner Reise abwickelt.“**

Airbnbs Mission

Der erste Satz der Mission ist sehr allgemein formuliert und klingt nach einer perfekten Welt. Airbnb geht es vor allem darum, dass Menschen eine Gemeinschaft bilden und sich leichter austauschen können. Mit ihrer Airbnb-Plattform machen sie das möglich.

Du kannst als Airbnb-Nutzer in der Ferienwohnung eines Belgiers wohnen oder auch im Gästezimmer eines New Yorkers. Airbnb und das Internet haben es möglich gemacht, dass wir auf jedem Kontinent ohne Probleme ein bequemes Bett finden und es eine Gastgeberkultur gibt. Airbnb ist ein Ort, wo verschiedene Kulturen aufeinandertreffen. Ich habe schon in diversen Airbnbs geschlafen und in 90 % der Fälle habe ich den Host kennengelernt. Ich hatte spannende Gespräche mit Hosts, teilweise haben sie mir sogar in der Stadt tolle Insider-Plätze gezeigt, die ich niemals entdeckt hätte. Man fühlt sich einfach aufgenommen.

Management: CEO Brian Chesky

Brian hat Industrial Design an der Rhode Island School of Design studiert. Er hatte also ursprünglich nichts mit Touristik oder der Reisebranche zu tun. Er gründete Airbnb mit seinem WG-Mitbewohner Joe Gebbia, weil er seine hohe Miete nicht mehr bezahlen konnte. Ursprünglich vermieteten sie nur ihr eigenes Zimmer und entdeckten dabei, dass es eine riesige Nachfrage nach einer Plattform für private Unterkünfte gibt. Eine tolle Gründergeschichte: Aus einem privaten Problem hat man eine Lösung für alle gemacht, indem man sie aktiv verfolgt. Airbnb wäre niemals so erfolgreich geworden, hätten Brian, Joe und Nathan sich nur in Teilzeit auf das Unternehmen fokussiert.



Brian Chesky ist der Gründer und CEO von Airbnb. Er gründete Airbnb, als er Probleme hatte, seine eigene Miete zu bezahlen.

Airbnb hatte allerdings in der Anfangsphase das gewaltige Problem, dass Startkapital fehlte. Brian und Joe hatten kaum Geld, um die Expansion von Airbnb zu finanzieren. Sie bewiesen aber, wie ernst es ihnen ist. 2008 fand die US-Präsidentschaftswahl zwischen Obama und McCain statt. Sie wollten davon profitieren. Sie kauften Cornflakes im großen Stil ein und druckten neue Kartons mit Obama und McCain im Cartoon-Stil. Die Obama-Packungen verkauften sich wie geschnitten Brot. Zwei Packungen kosteten zusammen 40 US-Dollar und am Ende des Wahlkampfes hatten sie 30.000 US-Dollar zusammen, um Airbnbs Expansion zu finanzieren.

Auch Brians Ausbildung hat ihm dabei geholfen. Industrial Designer gestalten eigentlich Produkte wie Dyson-Ventilatoren, Audi-Motorhauben oder iPhones. Sie kennen sich damit aus, wie etwas gut aussieht. In der Gründungsphase von Airbnb war das besonders wichtig, denn Brian und Joe haben für Privatpersonen Fotos von ihren Unterkünften gemacht, um sie auf Airbnb.com zu stellen. Ihr gutes Auge und ihre Erfahrung haben sie sinnvoll für die Expansion eingesetzt.

Brian Chesky und seine Freunde waren keine Privilegierten, die alles in den Schoß gelegt bekamen. Sie hatten wenig Geld, aber gute Ideen. Das zeichnet für mich die perfekten Gründer aus und alle drei sind Airbnb als Vorstand erhalten geblieben. Brian ist die Sorte von CEO, die es leider viel zu selten gibt, aber die sich jedes Unternehmen nur wünschen kann.

Aktionärsstruktur: Die Gründer leben von Airbnb

Airbnb ging 2020 an die Börse und eigentlich hatten Brian, Joe sowie Nathan die Gelegenheit, einen großen Teil ihrer Anteile zu verkaufen und sich zur Ruhe zu setzen. Keiner von ihnen hat wirklich viele Aktien verkauft. Brian hält 16,7% der Airbnb-Aktien. Joe und Nathan jeweils 15,4%. Zusammen kommen die drei auf 47,5% der Aktien und haben damit die Kontrolle über das Unternehmen. Für Aktionäre ist das das Beste, was passieren kann. Die Gründer führen das Unternehmen und setzen ihr ganzes Vermögen damit aufs Spiel. Das macht sie zu den motiviertesten Mitarbeitern der Welt. Sozial sind sie auch noch: Sie nehmen am Giving Pledge teil. Sie haben versprochen, nach dem Tod den größten Teil ihres Vermögens zu spenden.

Ein weiterer Ankeraktionär ist die Venture-Capital-Firma Sequoia Capital. Sie hat Airbnb als einer der ersten Investoren finanziert und sich langfristig am Unternehmen beteiligt. 18,1% aller Aktien sind im Besitz von Sequoia. Sequoia möchte sich langfristig am Airbnb-Erfolg beteiligen und steht dem Gründerteam beratend zur Seite. Sequoia arbeitet mit Airbnb als Partner und nicht als aktivistischer Investor, der das Unternehmen zum eigenen Vorteil verändern möchte.

Branchenanalyse: Tourismus und Unterkünfte

Stell dir vor, du planst eine zweiwöchige Urlaubsreise nach Hanoi in Vietnam in vier Wochen. Du hast jetzt drei Aufgaben:

1. **Mobilität.** Du musst herausfinden, wie du nach Hanoi kommst. Du musst Flüge buchen und einen Transfer vom Flughafen zur Unterkunft finden.
2. **Unterkunft.** Du benötigst eine Unterkunft, wo du schlafen kannst.
3. **Aktivitäten.** Du musst entscheiden, was du vor Ort unternehmen möchtest.

Um die einzelnen Probleme zu lösen, kannst du auf verschiedene Alternativen zurückgreifen. Airbnb ist vor allem im Bereich der Unterkünfte aktiv. Sie helfen dir mit ihrer Plattform, eine Unterkunft an einem Wunschort zu finden. Es gibt dabei viele verschiedene Möglichkeiten, um eine gute Unterkunft mit warmem Bett zu finden.

Hotel-Vergleichsplattform. Du könntest auf eine Reise-Plattform setzen, die verschiedene Hotels vergleicht und ein Hotel vermittelt wie Booking, Expedia, TripAdvisor, Check24, Google Travel und Co.

Direkt beim Hotel. Wenn du dich bereits in Hanoi auskennst, kannst du bei einem Hotel buchen, das du kennst. Oder du setzt auf eine bekannte Hotelkette wie Marriott, Hilton, Wyndham... und prüfst, ob sie in Hanoi ein Hotel haben.







Reisebüro. Du könntest in ein Reisebüro gehen. Dort wird dir kompetent weitergeholfen, indem dir ein Partnerhotel vermittelt wird und du kannst die Flüge direkt in einem Rutsch mitbuchen. Ein Unternehmen aus der Branche ist zum Beispiel TUI.

Bei Freunden schlafen. Falls du nette Freunde in Hanoi hast, kannst du bei ihnen schlafen. Falls du keine Freunde vor Ort hast, kannst du über Plattformen wie Couchsurfing.com nette Bekanntschaften finden, wo du übernachten kannst.

Eine private Unterkunft. Die letzte Möglichkeit ist eine private Unterkunft wie eine Ferienwohnung, ein Bed & Breakfast oder ein Zimmer bei einem Hanoi-Bürger, der dich aufnimmt. Solche Unterkünfte findest du über Plattformen wie Airbnb, Booking und regionale Plattformen oder Touristeninformationen.

Alle diese Suchmöglichkeiten und Unterkünfte bieten Vor- und Nachteile. Denn uns als Reisende sind verschiedene Sachen wichtig: Preis, Komfort, Lage, Einfachheit der Buchung, Sicherheit, Kulturerfahrung, Flexibilität der Unterkunft.

Airbnb bietet im direkten Ersatzproduktvergleich das rundeste Gesamtpaket. Preis und Leistung liegen in einem sehr guten Verhältnis

	Unterkunft über Airbnb*	Hotel-Vergleichsplattform	Buchung über Reisebüro	Buchung direkt über Hotel	Übernachtung bei Freunden
 Preis					
 Komfort Reise					
 Sicherheit					
 Kulturerfahrung					
 Flexibilität Unterkunft					
 Einfachheit Buchung					

* Airbnb bietet ein breites Spektrum an Unterkünften. Der Vergleich betrachtet deshalb die durchschnittliche Airbnb-Erfahrung

Wer eine Unterkunft sucht, hat verschiedene Möglichkeiten zur Auswahl. Keine Suchmöglichkeit kann alles perfekt bedienen, aber einige bieten entscheidende Vorteile. Zum Beispiel ist vielen Leuten ein Mindestkomfort und der Preis wichtig. Auch bei der Sicherheit sind die meisten vorsichtig. Nicht jeder möchte in einem Hostel mit 10 anderen Leuten schlafen und Angst haben, beklaut zu werden.

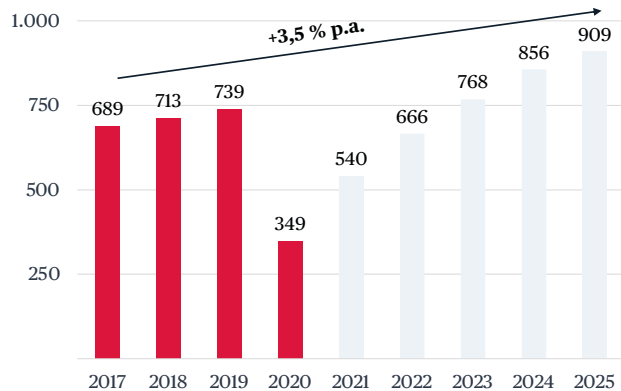
Tourismus war für Investoren eine der unattraktivsten Branchen, dank Innovationen und Digitalisierung ändert sich das

Tourismus gehört zum zyklischen Konsum – also den Produkten und Dienstleistungen, die wir nicht im alltäglichen Leben brauchen. Wir brauchen ab und zu Urlaub und einen Tapetenwechsel, aber es gibt keine regelmäßige Zeit dafür. Manche Leute verreisen mehrere Male im Jahr. Andere Leute verreisen nur einmal alle paar Jahre. Aber jeder von uns verreist nur, wenn wir auch das nötige Kleingeld haben. Reisen hat im Leben eine ziemlich geringe Priorität und das hat die Branche für Investoren unattraktiv gemacht.

Der Tourismus-Markt ist 2019 740 Mrd. US-Dollar schwer gewesen. Er wächst um rund 3,5% pro Jahr und das gleichmäßig über alle Segmente wie Pauschalreisen, Hotels und Ferienwohnungen hinweg – allerdings recht zyklisch. In Wirtschaftskrisen nimmt die Anzahl der Reisenden ab. Es reichen nur 10% Nachfrageeinbruch, um die Gewinne der ganzen Branche zu zerstören. Denn, jede Airline hat teure Flugzeuge am Flughafen stehen, die sich mit zusätzlichen Passagieren mehr rentieren. Ein Hotel muss seine Kredite abbezahlen und nimmt deshalb liebend gerne noch einen Gast mehr. In Wirtschaftskrisen oder auch schlechten Saisons wie im Herbst gibt es zu viel Angebot mit hohen Fixkosten und das führt zu Preisschlachten auf Kosten der Gewinne aller Unternehmen.

Die Touristikbranche wächst langsam um 3,5 % pro Jahr. Keines der Segmente zeichnet sich durch hohes Wachstum aus

Umsätze in der Reise- und Touristikbranche, in Mrd. USD



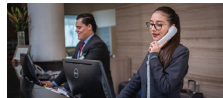
Die drei größten Teilmärkte der Touristikbranche

Pauschalreisen



Marktwachstum: 3,4 % (2017-2025)
Marktgröße: 259 Mrd. USD (2019)
Treiber: Individualisierte Angebote durch Künstliche Intelligenz

Hotels



Marktwachstum: 3,6 % (2017-2025)
Marktgröße: 368 Mrd. USD (2019)
Treiber: Private Reisen

Ferienunterkünfte



Marktwachstum: 3,3 % (2017-2025)
Marktgröße: 84 Mrd. USD (2019)
Treiber: Erlebnisreisen

Die Touristikbranche wächst nur langsam um 3,5 % pro Jahr. Der Markt wächst vor allem durch Preiserhöhungen und kleinere Innovationen, jedoch gibt es kein Segment, das wesentlich schneller wächst. Der Bereich der Ferienunterkünfte stellt bisher eine Nische dar. Das könnte sich in den kommenden Jahren durch Airbnb ändern.

Die Reise- und Touristikbranche ist ein etablierter, langsam wachsender Markt. Die Nachfrage nimmt um rund 3,5 % pro Jahr zu, vor allem durch den steigenden Wohlstand. Die einzelnen Unterkunftstypen wachsen in etwa gleich schnellem Tempo.

Corona hat der Reisebranche einen Strich durch die Buchung gemacht

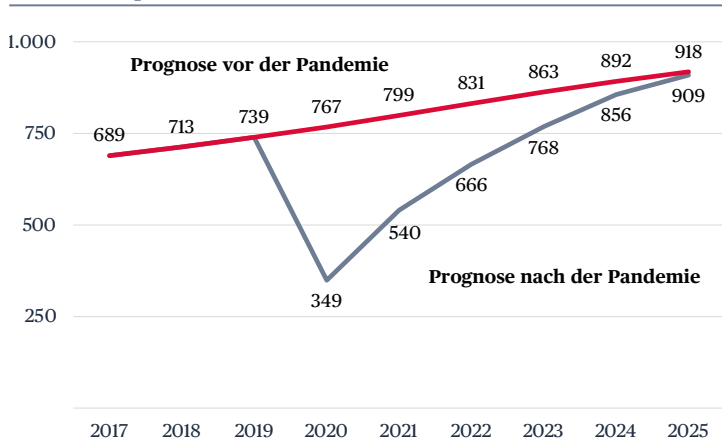
Die Reise- und Touristikbranche ist ein Markt, der durch Corona mitunter am stärksten getroffen wurde. 2019 lagen die Umsätze bei rund 740 Mrd. US-Dollar, 2020 nur noch bei 349 Mrd. US-Dollar. Die Branche hat es schlimm erwischt. Viele Unternehmen hatten Schwierigkeiten, durch die Krise zu kommen. Einige Hotels, Airlines und Co. werden in Zukunft nicht mehr am Markt bleiben können, weil sie sich hoch verschulden mussten.

Allerdings gibt es Zeichen der Hoffnung. Der Markt erholt sich wieder. Die Prognosen gehen von einer Erholung bis 2025 aus. Meine persönliche Schätzung liegt eher bei 2022 bis 2023. Schon jetzt sind viele Hotels und Mietwagen in der Urlaubssaison ausgebucht. In meinem Madrid-Urlaub musste ich früh auschecken, weil das Marriott-Hotel 100 % Auslastung hatte. Gerade nach der Coronakrise werden sich überdurchschnittlich viele Leute einen unvergesslichen Urlaub gönnen. Gleichzeitig können Hotels und Co. höhere Preise verlangen, wenn die Nachfrage so hoch ist. Die einzige Hürde ist die Politik, die eventuell mit Lockdowns und Reisesperren dazwischenfunkt.

Betrachtet man die Reisebranche nach Regionen, dann sieht man, dass die Industrienationen bereits gesättigt sind. In Deutschland, Frankreich, Niederlande, USA... ist es komplett normal, einen größeren Urlaub mit Reise im Jahr zu machen. Es wird hier nicht öfter Urlaub gemacht, sondern besserer Urlaub. In China sieht es anders aus. Hier steigen viele Leute erst in die Mittelschicht auf. Vorher wurde gar keine richtige Reise unternommen, in Zukunft fangen die Leute mit einer Reise an. Deshalb wächst der Markt mit 7 % pro Jahr.

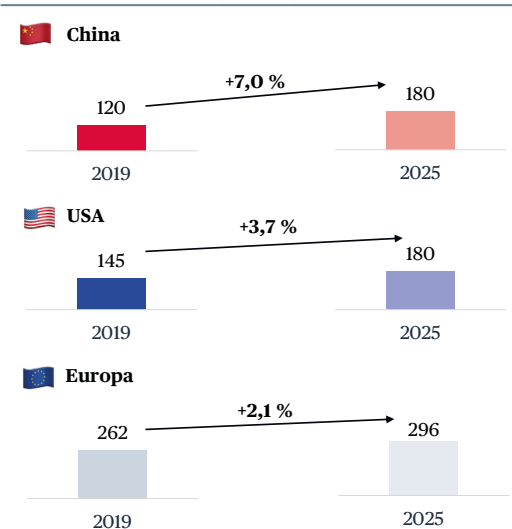
Die Touristikbranche erholt sich bis 2025 von Covid-19. Der wichtigste Wachstumstreiber ist China mit 7 % Wachstum pro Jahr

Die Auswirkung der Covid-19 Pandemie auf den Touristikmarkt, in Mrd. USD



Die Covid-19-Pandemie hat die Touristikbranche zurückgeworfen. Bis 2025 soll sich die Touristikbranche wieder einpendeln. Unternehmen wie Airbnb und Booking profitieren von der geringeren Konkurrenz nach Covid-19.

Wachstum in den wichtigsten Regionen, in Mrd. USD



Corona hat die ganze Tourismusbranche hart getroffen. In den kommenden Jahren ist allerdings mit einer Erholung zu rechnen. Bis 2025 soll die Touristikbranche wieder auf das Niveau kommen, das vor Corona prognostiziert wurde. Getrieben wird das Wachstum vor allem von Asien, wo der Wohlstand kontinuierlich zunimmt. Spannend ist, dass bereits 65 % der Reiseumsätze digital gebucht werden. Der Reisemarkt konnte sich sehr früh digitalisieren. Es gibt dennoch Potential. Buchungen im Internet sollen bis 2025 um 7 % pro Jahr wachsen – ein spannender Markt für Airbnb.

Branchenanalyse nach Porter: Markt für Unterkünfte

Seit vielen Jahrzehnten beschäftigt sich der US-Professor Michael Porter mit dem Wettbewerbsgedanken und hat ein eigenes Modell zur Branchenanalyse entwickelt. Seine Überzeugung ist: Profitable Unternehmen erfüllen Kundenwünsche, ohne dabei unnötige Ressourcen zu verschwenden. Porter glaubt: Die Performance eines Unternehmens ist das Resultat aus zwei Faktoren:

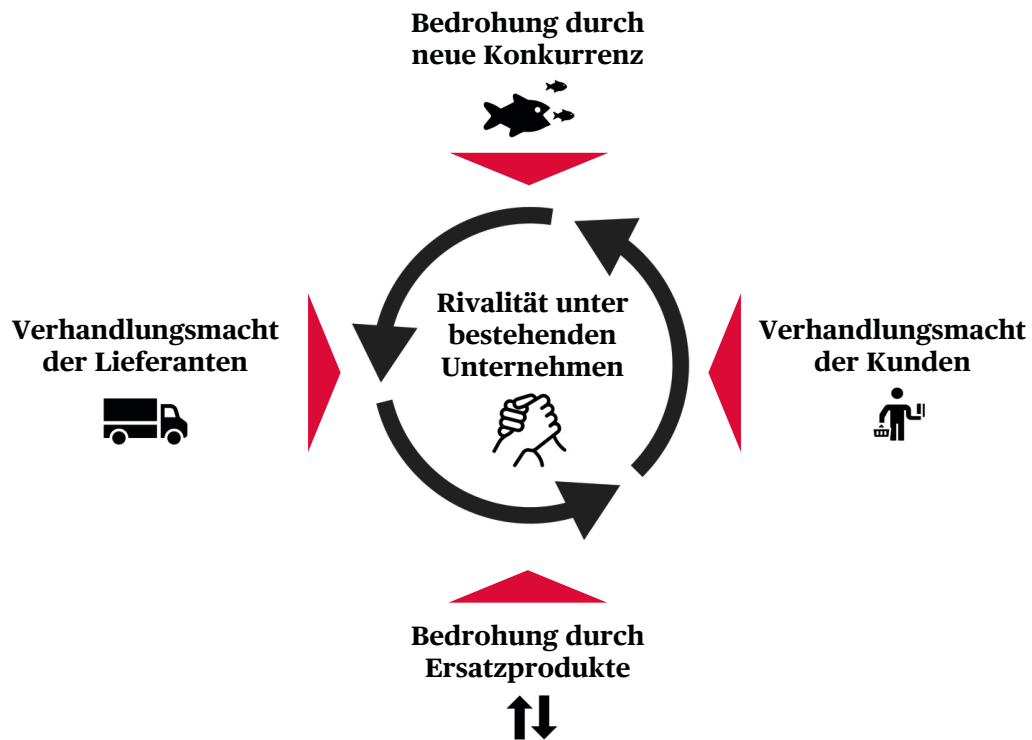
1. **Performance der Industrie:** Den Five Forces, die alle Unterschiede in der Profitabilität verschiedener Industrien erklären
2. **Performance des Unternehmens:** Der Strategie eines Unternehmens, die die relative Profitabilität im Vergleich zur Industrie/Branchen erklärt




Doch der Reihe nach: Beginnen wir nun mit seinem Five Forces-Modell: Dieses Modell ermöglicht die systematische Analyse der Profitabilität einer Branche. Der Grundgedanke ist immer derselbe:

Die Wettbewerber begrenzen die Profitabilität eines Unternehmens. Je intensiver der Wettbewerb in einer Branche ausgeprägt ist, desto geringer die Profitabilität.

Fünf-Kräfte-Modell nach Porter's Five Forces

Je höher die Konkurrenz in einer Branche, um so „schwerer“ hat es das Unternehmen, langfristig und nachhaltig profitabel arbeiten zu können. Eine hohe Konkurrenz sorgt also gleichzeitig für geringe Gewinnmargen.



Wettbewerbskraft	Für eine hohe Konkurrenz sorgen...
Bestehende Rivalität 	<ul style="list-style-type: none"> • viele Wettbewerber ähnlicher Größe • langsames Branchenwachstum • Kampf um Marktanteile • hohe Austrittsbarrieren und Fixkosten • intensiver Preisdruck
Neue Konkurrenz 	<ul style="list-style-type: none"> • geringe Eintrittsbarrieren: <ul style="list-style-type: none"> • wenig Skaleneffekte • wenig Kapitalbedarf • wenig Regulierung • geringe Wechselkosten • keine Netzwerkeffekte
Ersatzprodukte 	<ul style="list-style-type: none"> • geringe Wechselkosten • Preis und Nutzen der Ersatzprodukte überlegen
Lieferanten-Verhandlungsmacht 	<ul style="list-style-type: none"> • wenige Lieferanten • differenzierte, einzigartige Produkte • hohe Wechselkosten • keine Ersatzprodukte verfügbar • kein Effekt auf Gewinn der Lieferanten
Kunden-Verhandlungsmacht 	<ul style="list-style-type: none"> • wenige Käufer • standardisierte Produkte • geringe Wechselkosten • geringer Gewinn der Käufergruppe • kein Effekt auf andere Kosten der Käufer

Porters Five Forces im weltweiten Markt für Unterkünfte

Hinweis: Je mehr Punkte wir in der Spalte „Intensität“ vergeben, desto intensiver ist der Wettbewerb ausgeprägt:

- 1 Punkt bedeutet kein Wettbewerb (perfektes Monopol und maximale Verhandlungsmacht)
- 10 Punkte bedeuten extremen Wettbewerb und Konkurrenzkampf


Wettbewerbskraft	Einschätzung	Intensität
Existierende Konkurrenz	Airbnb konkurriert mit anderen Plattformen, die Buchungen möglich machen. Allerdings gibt es keine Plattform mit Fokus auf private Unterkünfte. Dank ihrer Marke ist Airbnb der bevorzugte Anbieter für das Listen von privaten Unterkünften. Airbnb misst sich vor allem mit Hotel-Buchungsplattformen wie Booking, Expedia oder Ctrip. Für viele Nutzer ist der günstigste Preis entscheidend. Dadurch entsteht hoher Wettbewerb mit etablierten Wettbewerbern.	8/10
Potentielle Konkurrenz	Ein neuer Wettbewerber müsste eine Plattform entwickeln und einen Netzwerkeffekt erreichen, um langfristig erfolgreich zu sein. Es ist schwierig, eine neue Marke zu etablieren. Am ehesten können es Unternehmen schaffen, die bereits ein großes Netzwerk haben wie Alphabet (Google ist bereits in diesem Bereich aktiv), Facebook oder Apple. Ein Markteintritt von neuen Konkurrenten ist deshalb eher unwahrscheinlich. Am ehesten rechne ich mit Facebook.	2/10
Ersatzprodukte	Für Airbnb-Nutzer ist der wichtigste Teil der Buchung das Bett. Sie brauchen einen Ort, wo sie ihre Nacht verbringen können. Es gibt deshalb theoretisch zwei Arten von Ersatzprodukt. Man kann an einem anderen Ort schlafen: bei Freunden, bei einem Date, am Bahnhof, Camping-Platz, in der Wildnis. Oder man benötigt keinen Schlaf: Kaffee, Drogen, eine krasse Party. Jedoch ist keines dieser Ersatzprodukte eine wirklich verlässliche Alternative zu Airbnb. Für die meisten Leute geht nichts über ein richtiges Bett und man kennt leider nicht überall jemanden, wo man eine Unterkunft benötigt.	1/10
Macht der Lieferanten	Die Lieferanten von Airbnb sind die Hosts mit ihren Unterkünften. Sie stellen das Produkt, das Airbnb vermitteln kann. Hosts sind jedoch nicht gewerkschaftlich organisiert. Sie können deshalb wenig Druck auf Airbnb ausüben. Sie können aber ihre Unterkunft bei anderen Plattformen listen.	2/10
Macht der Abnehmer	Airbnb hat jeden Tag mehrere Millionen Nutzer, die die Plattform verwenden. Insgesamt gibt es deshalb wenig Macht der einzelnen Abnehmer. Auch hier gibt es nur die Möglichkeit, auf eine andere Plattform auszuweichen.	2/10

Fazit zur Branchenanalyse: Wettbewerbskräfte sind gering

- **Markt mit vielen Wettbewerbern:** Airbnb ist in einem Markt aktiv, der viel Wettbewerb ausgesetzt ist. Auf der Suche nach günstigen Unterkünften haben Reisende eine hohe Auswahl. Zwar hat Airbnb keinen direkten etablierten Konkurrenten, aber die ganze Hotelbranche ist eine genauso gute Alternative. Airbnb muss deshalb wettbewerbsfähig bleiben.
- **Schwieriger Markteintritt:** Unterkunftsplattformen wie Airbnb und Booking sind meistens die ersten globalen Plattformen ihrer Art gewesen und deshalb so erfolgreich. Es entsteht ein Netzwerkeffekt. Unterkünfte achten darauf, bei diesen Plattformen gelistet zu sein. Die Reisenden suchen oft zuerst auf diesen Plattformen. Das ist ein tiefer Burggraben, den kaum ein Unternehmen durchbrechen kann.
- **Geringe Macht der Abnehmer und Lieferanten:** Airbnb vermittelt nur zwischen Hosts mit einer Unterkunft und Reisenden, die eine Unterkunft suchen. Jeden Tag besuchen Millionen Menschen die Airbnb-Plattform und schauen sich die 5,6 Mio. Unterkünfte an. Ein breites Angebot trifft auf eine breite Nachfrage. Airbnb profitiert davon. Keine Seite hat eine besonders hohe Verhandlungsmacht.

Vergleich mit Reiseplattformen

Im direkten Wettbewerbsvergleich beeindruckt Airbnb vor allem durch sein hohes Wachstum. Airbnb konnte trotz Coronajahr um 9,6 % in den letzten drei Jahren wachsen, während alle Wettbewerber Umsätze verloren haben. Das heißt, Airbnb hat deutlich an Marktanteilen gewonnen. Spannend ist außerdem, dass Airbnb in 2020 sehr gut auf den Heimaturlaub-Trend reagieren konnte. Die Umsätze sind nur um 30 % gefallen, während sie bei allen anderen Wettbewerbern um mehr als 50 % fielen. Das unterstreicht, dass die Nutzer Airbnb nicht zwangsläufig als Konkurrenzprodukt zu Hotels wahrnehmen. Im direkten Vergleich ist Airbnb jedoch die teuerste Aktie. In der Bewertung prüfe ich, ob das gerechtfertigt ist.

Unternehmen	Airbnb	Booking	Expedia	Marriott
Logo				
WKN	A2QG35	A2JEXP	A1JRLJ	913070
Marktkapitalisierung	90,9 Mrd. USD	91,3 Mrd. USD	24,6 Mrd. USD	44,7 Mrd. USD
Umsatz 2020 in Mio. USD	3.378	6.796	5.199	2.251
Umsatzwachstum 3J	9,6%	-18,8%	-19,6%	-23,6%
Umsatzeinbruch von 2019 auf 2020	-29,7%	-54,9%	-56,9%	-58,6%
EBIT 2020 in Mio. USD	-3.439	580	-1.527	467
EBIT-Marge 2020	-101,8%*	8,5%	-29,4%	20,7%
KUV 2020	26,9	13,4	4,7	19,9
KGV 2020	–	1.544	–	–
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Strategie	Plattform zur Vermietung von Unterkünften von Privatpersonen	Globale Plattformen für Reise- und Touristikmarkt (Booking, Priceline, Kayak...)	Regionalere Plattformen für Reise- und Touristikmarkt (Expedia, Egencia, trivago, Wotif, HomeAway...)	Franchisegeber für bekannte und hochwertige Hotelmarken

*Airbnbs operatives Ergebnis wird durch den Börsengang einmalig beeinflusst

Geschäftsmodell von Airbnb in der Detailanalyse

Airbnb betreibt die führende Plattform zur Vermietung von privaten Unterkünften. Auf der Seite Airbnb.com können Reisende Zimmer, Wohnungen oder sogar ganze Häuser buchen. Außerdem bietet Airbnb auch Aktivitäten über seine Plattform an. Wasserskifahren in Miami, eine Kamelwanderung in der Wüste von Abu Dhabi oder ein Fotoshooting in Amsterdam. Das alles kann über Airbnb gebucht werden.

Airbnb ist weltweit aktiv, aber der Großteil der Umsätze wird in Nordamerika erwirtschaftet. 2020 entstanden 55 % der Umsätze in Nordamerika, 28 % in Europa. Die Wachstumsmärkte Asien und Lateinamerika kamen jeweils nur auf 10 % und 7 %. Der Grund liegt in den günstigeren Übernachtungspreisen.

Der Clou ist dabei, dass Airbnb selbst keine Unterkünfte oder Aktivitäten anbietet, sondern nur den Marktplatz stellt. Dadurch entsteht keine Kapitalbindung. Die Hosts sind meistens Privatpersonen mit einem Gästezimmer, die sich etwas dazuverdienen oder ihre Miete senken wollen. Zum Beispiel in München zur Wiesnzeit ist es ein Klassiker, dass man seine Zimmer vermietet. Es gibt aber auch professionelle Hosts, die ganze Wohnungen oder sogar Häuser vermieten.

Airbnb ist dabei ein Disruptor. Das hört man bei vielen Unternehmen. Aber Airbnbs Geschäftsmodell ist wirklich komplett anders gedacht. Sie haben jedem Mieter und Immobilieneigentümer ein eigenes Geschäftsmodell ermöglicht. Du und ich können dank Airbnb unser Gehalt und unsere Miete aufbessern. Das war uns früher nicht möglich. Es ist allerdings kein unumstrittenes Geschäftsmodell. Denn ein Airbnb muss normal versteuert werden und wie ein Hotel Bettensteuer zahlen. Airbnb ist mittlerweile in über 100.000 Städten vertreten und hat sich deshalb an die Regulatorik vor Ort angepasst. Das war eine teure Investition, aber ist auch ein Burggraben. Für andere Plattformen ist es praktisch unmöglich geworden, auf dieselbe Weise zu wachsen.

„Airbnb hat einen tiefen Burggraben durch die Regulatorik einzelner Städte. Wer Airbnb kopieren möchte, wird sich an diese rechtlichen Feinheiten halten müssen und vermutlich auch viele teure Fehler begehen.“

Michael C. Jakob

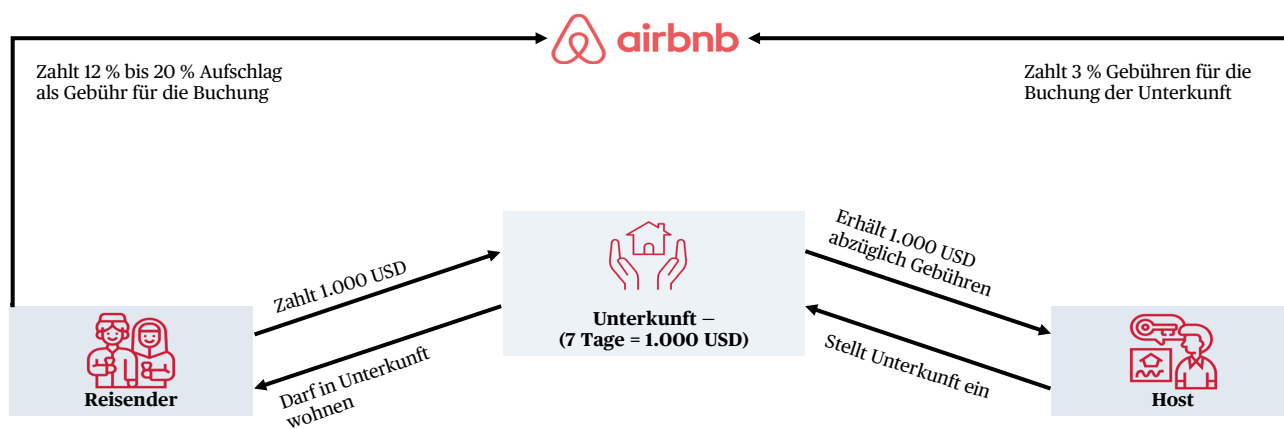
Airbnbs Gebührenmodell hat Hosts auf die Plattform gezogen

Das Gebührenmodell von Airbnb ist auch interessant, denn in der Regel bezahlt der Reisende den Großteil der Gebühren. Er sieht genau, wie hoch die Gebühren sind, die er für das Zimmer zahlt und wie viel als Umsatz beim Host ankommt. Gerade für die Hosts ist dieses Modell sehr attraktiv, weil sie scheinbar kostenlos ihre Unterkunft anbieten können. Das macht Airbnb für Hosts attraktiver als andere Plattformen, wo man 10 % bezahlen muss. Dadurch konnte Airbnb das Angebot auf seiner Plattform steigern. Je mehr Auswahl es gibt, umso mehr suchen Reisende über Airbnb und finden dort ihre Traumunterkunft.

Dabei gibt es drei Gebührenarten bei einer Unterkunft.

- **Service-Gebühr Reisender.** Airbnb nimmt vom Reisenden eine Gebühr zwischen 12 % und 20 % für den Wert der Unterkunftsbuchung.
- **Service-Gebühr Host.** Der Host zahlt 3 % der Umsätze an Airbnb, um die Plattform nutzen zu können.
- **Reinigungsgebühr.** Hosts können separate Reinigungsgebühren vom Reisenden verlangen, dafür, dass sie die Unterkunft nach dem Aufenthalt reinigen müssen. Diese Gebühr ist fix. Sie steigt nicht mit dem Umsatz.

Airbnb erhält von Hosts und Reisenden eine Buchungsgebühr zwischen 14 % und 20 % der Buchungssumme.



Airbnb hat ein geteiltes Gebührenmodell etabliert, wo Reisende einen Großteil der Gebühren zahlen. Das hat Airbnb als Plattform sehr beliebt gemacht. Mittlerweile stellt Airbnb sein Gebührenmodell um. In Zukunft zahlen nur noch Hosts eine Gebühr von 15 %. Bei Aktivitäten liegen die Gebühren sogar bei 20 % der Buchung.

Das klassische Airbnb-Gebührenmodell ist zwischen Host und Reisendem aufgeteilt. Die Strategie dahinter war es erstmal, dass viele Hosts auf die Plattform kommen, weil sie praktisch „kostenlos“ ihre Unterkunft vermieten können. Denn erst durch das Angebot entsteht der Netzwerkeffekt und es kommen Nutzer auf die Plattform. Airbnb beginnt nun mit der Umstellung der Gebühren. In Zukunft bezahlen die Hosts alle Gebühren i.H.v. 15 %. Das sorgt für mehr Umsatz auf der Plattform. Der Reisende weiß nicht mehr, wie viel Geld eigentlich an Airbnb geht und freut sich über die Ersparnis. Bei Aktivitäten ist dieses Gebührenmodell bereits etabliert. Airbnb nimmt 20 % der Buchung als Gebühr ein.

An einem konkretem Beispiel:

- Ein Zimmer ist für 1.000 Euro auf Airbnb.com gelistet
- Der Mieter zahlt 1.120 Euro (+12% Airbnb-Gebühr)
- Der Vermieter erhält 970 Euro (-3% Airbnb-Gebühr)

In Summe landen so 14 % bis 20 % des Buchungspreises bei Airbnb.

Airbnb ist das Facebook der Vermietung

Airbnb ist nicht der klassische Marktplatz, wo man seine Unterkunft einstellt und sie anonym vermietet. Bei Airbnb geht vieles über Persönlichkeit und einzigartige Erlebnisse. Insgesamt lebt Airbnb den Netzwerkeffekt sehr stark. Auf Airbnb gibt es öffentliche Bewertungen für Hosts und Reisende. Man ist dazu gezwungen, sich zu benehmen, anders als in einem Hotel. Im Hotel gibt es ein Housekeeping, die alles saubermachen und runterschlucken. Wer sich bei Airbnb daneben benimmt, erhält dagegen eine schlechte Bewertung. Das System reinigt sich quasi von selbst von schwarzen Schafen.

Ein zentraler Teil von Airbnb ist auch die Beziehung zwischen Host und Reisendem. In der Regel trifft man den Host und lernt sich kennen. Es entsteht ein kleines Gespräch, man isst und trinkt vielleicht sogar miteinander. So lernt man die Kultur der Leute vor Ort kennen. Man hat einen Einwohner, der dir direkt die besten Restaurants, heißesten Clubs und die spannendsten Touristenspots verraten kann. So eine Erfahrung ist einzigartig und wird man im klassischen Hotelurlaub nicht machen können. Die Wahrscheinlichkeit, wieder an denselben Ort zu reisen ist hoch, wenn man einmal so eine gute Erfahrung hatte.

Airbnb macht das Reisebüro zum Auslaufmodell

Das einzige Problem von Airbnb waren immer die Unterkünfte. Airbnb startete mit einer Luftmatratze im Gästezimmer. Für 95% der Menschen ist das kein Geld wert. Deshalb hat sich Airbnb weiterentwickelt. Sie haben es für Hosts attraktiv gemacht, ganze Unterkünfte für jede Preisklasse zu vermieten. Beim klassischen Airbnb schläft man im Gästezimmer. Bei Airbnb Plus und Airbnb Luxe gibt es hochwertige Einzelunterkünfte, die von Airbnb geprüft wurden. Bei Airbnb Luxe muss man sich nicht mal um die Reise Gedanken machen. Es gibt einen Reiseplaner, der alles organisiert, Fahrer, Butler, Masseur, Kinderbetreuung... Wer den entspanntesten Urlaub seines Lebens machen möchte, bekommt bei Airbnb Luxe das Komplettpaket ab 1.000 Euro pro Nacht.

Airbnb differenziert seine Unterkünfte in drei Kategorien und setzt so auf verschiedene Kundengruppen



Airbnb

- Breite Auswahl an Gastgebern
- Durch Bewertungen kristallisieren sich gute Gastgeber (Superhost) heraus
- Jeder kann zum Host werden

60 € pro Nacht



Airbnb plus

- Auswahl von Gastgebern, die sich durch gute Bewertungen auszeichnen
- Jede Unterkunft wird in ihrer Qualität überprüft
- Gutes Design, Ausstattung und besserer Kundenservice

Preis



Airbnb luxe

- Exklusive Unterkunft samt Butler, Masseur, Koch, Fahrer und Kinderbetreuer
- Eigener Reiseplaner, der sich um alle Details kümmert
- Unterkünfte werden streng auf 300 verschiedene Kriterien überprüft

1.000+ € pro Nacht

Airbnb hat die Qualität in den letzten Jahren stark erhöht. Früher gab es nur die klassische Airbnb-Plattform. Heute gibt es mit Airbnb Plus und Luxe eine Segmentierung der Unterkünfte. Es werden gezielt Reisende angesprochen, die eine Premium-Erfahrung suchen. Airbnb hat damit ein konkretes Konkurrenzprodukt zur klassischen Hotelbranche aufgebaut – allerdings ohne den intensiven Wettbewerb, denn jede Plattform ist 100 % einzigartig und normalerweise nicht bei Booking und Co. gelistet. Außerdem kann man über Airbnb Aktivitäten buchen. Die Plattform wird immer mehr zum Ökosystem. Es ist nur eine Frage der Zeit bis Airbnb Pauschalreisen anbietet.

Fazit zum Geschäftsmodell

Airbnb ist eines von wenigen Unternehmen, die es schaffen, einen Markt wirklich zu disruptieren. Sie haben es geschafft, parallel zur Hotelwirtschaft einen ganzen eigenen Markt aufzubauen: private Unterkünfte von Mietern und Immobilieneigentümern auf der ganzen Welt. Airbnb stellt über Airbnb.com die Plattform, wo Angebot und Nachfrage zusammenkommen und erhält dabei rund 15% Gebühren.

Dieses Geschäftsmodell ist unglaublich attraktiv. Der Reise- und Touristikmarkt wächst langsam mit nur 3,5% pro Jahr. Airbnb hat durch sein digitales Geschäftsmodell trotzdem einen Vorteil. Sie gewinnen die Marktanteile der Offline-Buchungen hinzu und können deshalb schneller als der Markt wachsen.

Außerdem bietet Airbnb eine einzigartige Nutzererfahrung an. Airbnb verkauft die Nähe und Erfahrung des Hosts erfolgreich als Reisevorteil. Eine Airbnb-Reise ist ein kulturell einzigartiges Erlebnis mit Geheimtipps, das mit einem Hotel-Urlaub nicht vergleichbar ist. Mittlerweile bietet Airbnb sogar für die Hotel-Liebhaber eine entsprechende Premium-Erfahrung an. Von der Luftmatratze zum Wasserbett, bei Airbnb gibt es alles.





2. Kennzahlen der Airbnb-Aktie: Starkes Wachstum, das sich in den nächsten Jahren beweisen muss

Airbnb erzielt 4 / 10 Punkten im AlleAktien Qualitätsscore

Airbnb erreicht im AlleAktien Qualitätsscore (AAQS) 4 von 10 Punkten und ist damit noch kein Qualitätsunternehmen. Airbnb zeigt zwar beeindruckendes Wachstum, jedoch ist das Unternehmen nicht profitabel und verliert dadurch den Großteil der Punkte. Das soll sich in den kommenden Jahren jedoch ändern. In 2022 oder 2023 könnte der AAQS bereits deutlich besser aussehen.

Airbnb

ISIN US0090661010 WKN A2QG35 Ticker ABNB Datum 22.06.2021



AA Kategorie Fast Grower

Kaufen, solange die Wachstumsstory intakt ist. Vorsicht bei dauerhaft nachlassendem Wachstum.



- #1 für P2P-Zimmervermietungen
- Netzwerkeffekt durch Marke und First-Mover-Advantage
- Mehr als 5,6 Mio. verfügbare Zimmer weltweit



Kennzahlen

Hauptsitz USA
 Marktkapitalisierung 90,9 Mrd. USD
 Gewinn (2020) -4.585 Mio. USD
 Gewinn/Aktie (2020) -16,12 USD
 Kurs 149 USD
 KGV (2020) -



Rentabilität

Eigenkapital 2.902 Mio.
 Eigenkapital (tangible) 2.246 Mio.
 Capital Employed -1.815 Mio.
 Eigenkapitalrendite -
 Dividendenrendite -
 ROCE -

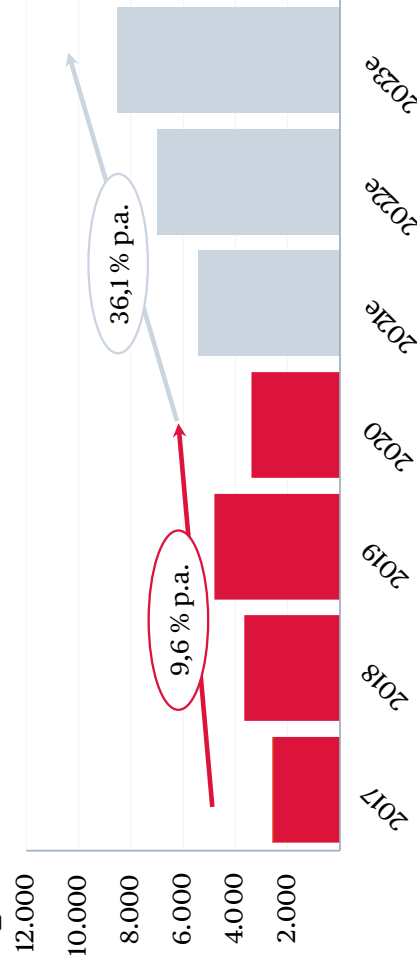


Risiko

Nettoliquidität 4.061 Mio.
 Nettoliquidität/EBIT -
 Zinsdeckungsgrad -
 Gewinnkontinuität (4J) 1J
 Drawdown EBIT (4J) > -100 %
 Drawdown Erholungszeit -



Umsatz



Operativer Gewinn (EBIT)



Renditeerwartung

FCF-Rendite 2021e 0,0 %
 Wachstum Umsatz (e) 36,1 %
 Erwartete Rendite 36,1 %



Bewertung

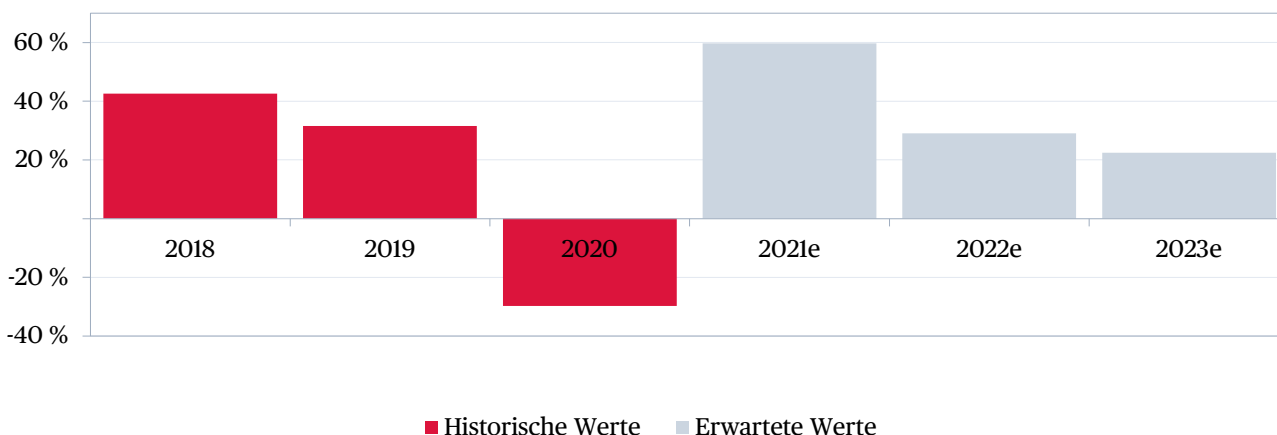
- Umsatzwachstum (3J) >5 %
- Umsatzwachstum (3Je) >5 %
- EBIT-Wachstum (3J) >5 %
- EBIT-Wachstum (3Je) >5 %
- Verschuldung <4xEBIT
- Gewinnkontinuität (4J) <-50 %
- Drawdown EBIT (4J) >15 %
- Eigenkapitalrendite >15 %
- ROCE >15 %
- Renditeerwartung >10 %

AlleAktien Qualitätscore

4 /10

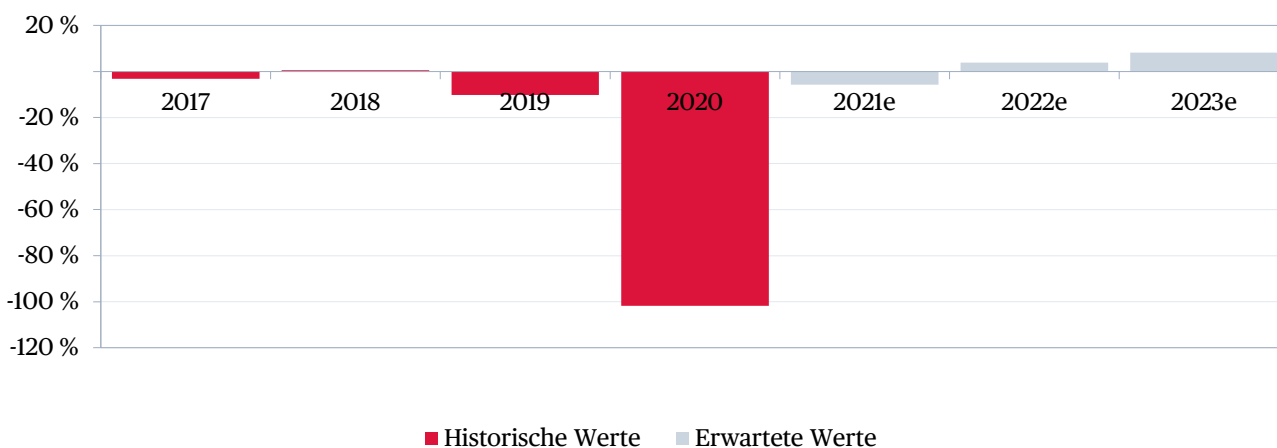
Umsatz- und Gewinnentwicklung: Starkes Wachstum und anfangende Profitabilität

Airbnb Umsatzwachstum p.a., in %



Airbnbs Umsätze sind in den vergangenen Jahren in beeindruckendem Tempo gewachsen. Obwohl Airbnb bereits etabliert ist, konnte Airbnb in 2019 noch über 30 % wachsen. Nur die Corona-Krise macht dem Wachstum einen Strich durch die Rechnung. Airbnb musste 30 % Umsatzrückgang hinnehmen. In 2021 soll das Wachstum jedoch bei 60 % liegen und damit die Coronakrise mehr als ausgleichen.

Airbnb Operative Gewinnmarge, in %

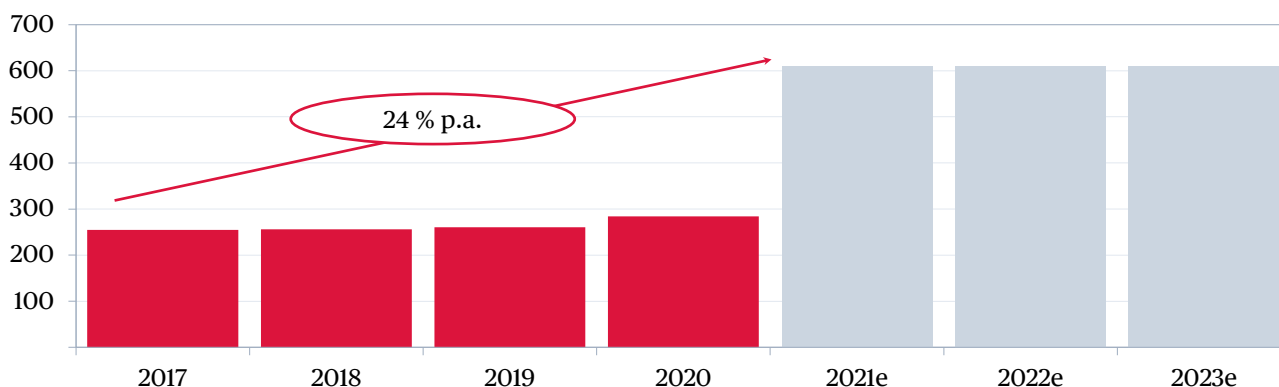


Airbnb ist an der Grenze zur Profitabilität. 2018 wurde bereits der erste operative Jahresgewinn erreicht. In 2019 ging die Marge nochmals runter, weil Airbnb stärker in Wachstum investiert hat. 2020 gab es durch die Coronakrise und vor allem durch den Börsengang einen einmaligen Einbruch der Marge. In den kommenden Jahren soll Airbnb allerdings wieder auf den Weg der Profitabilität kommen. Die Prognosen rechnen damit, dass Airbnb ab 2022 dauerhaft profitabel arbeitet.

Dividende und Anzahl der Aktien

Airbnb ist ein Wachstumsunternehmen, deshalb schütten sie aktuell keine Dividende aus. Es gibt noch keine Gewinne und wenn es welche gäbe, würde Airbnb diese Gewinne in das eigene Geschäft reinvestieren. Hier braucht man keine Dividende zu suchen.

Airbnb Zahl der ausstehenden Aktien, in Mio.



Die Anzahl der Aktien von Airbnb ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Airbnb belohnt Mitarbeiter mit Anteilen und hat sich in der Vergangenheit von Wagniskapitalgebern finanzieren lassen. Der stärkste Anstieg der Aktien war in 2021, als Airbnb an die Börse ging. Die Anzahl der Aktien hat sich mehr als verdoppelt. In der Zukunft sollte man allerdings nicht mehr mit so vielen neuen Aktien rechnen. Ich gehe persönlich von unter 5% pro Jahr aus.

Bilanzanalyse: Schuldenfrei gebaut

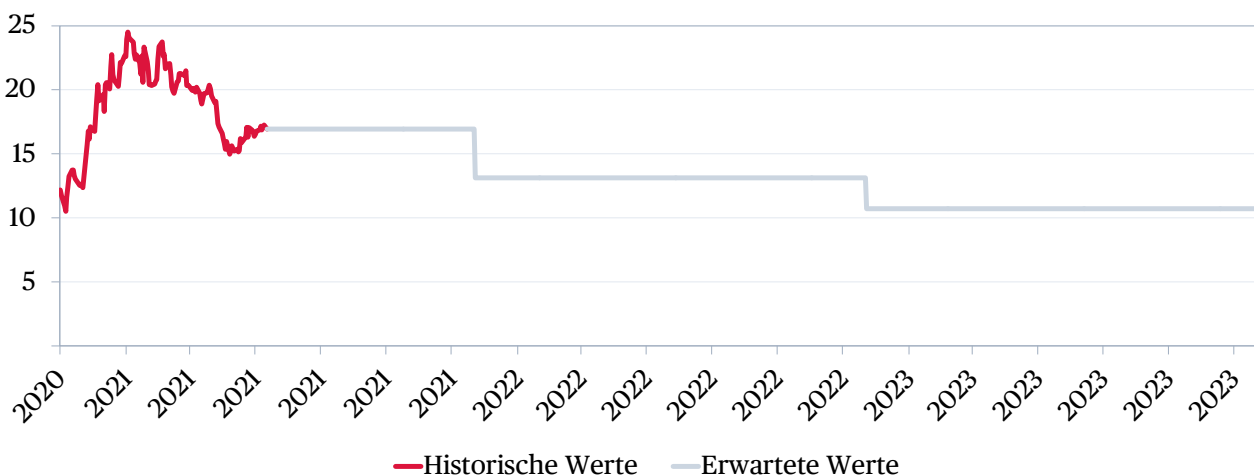
Airbnbs Bilanzsituation sieht aktuell sehr gut aus. Der Börsengang hat dafür gesorgt, dass Airbnb eine Nettoliquidität von 4 Mrd. US-Dollar hat. Airbnb ist aktuell zwar noch unprofitabel, jedoch reicht die Bilanzsumme aus, um auch eine weitere Corona-Krise zu überstehen.



3. Bewertung der Airbnb-Aktie: Das Wachstum kann die Bewertung rechtfertigen

Bewertung im historischen Vergleich: KUV (Kurs-Umsatz-Verhältnis)

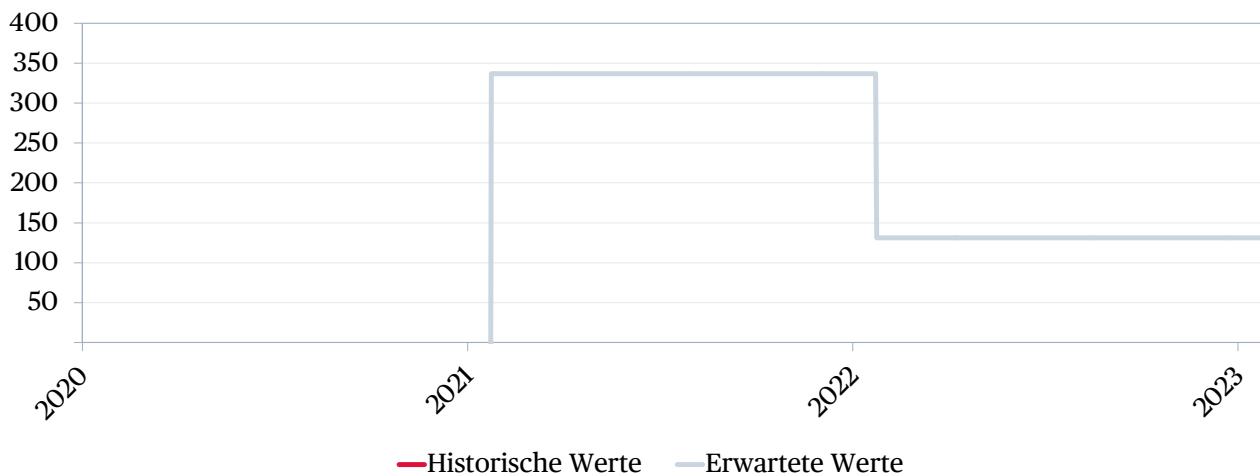
Airbnb Kurs/Umsatz



Airbnbs kurze Historie macht die Bewertung mit klassischen Kennzahlen wie dem KUV etwas schwieriger, weil es noch keinen historischen Durchschnitt gibt. Airbnbs erwartetes KUV für 2021 liegt bei 17. Das ist für stark wachsende Technologieunternehmen wie Airbnb ein eher fairer Wert. (zu lesen: je niedriger, desto günstiger)

Bewertung im historischen Vergleich: Kurs/EBIT

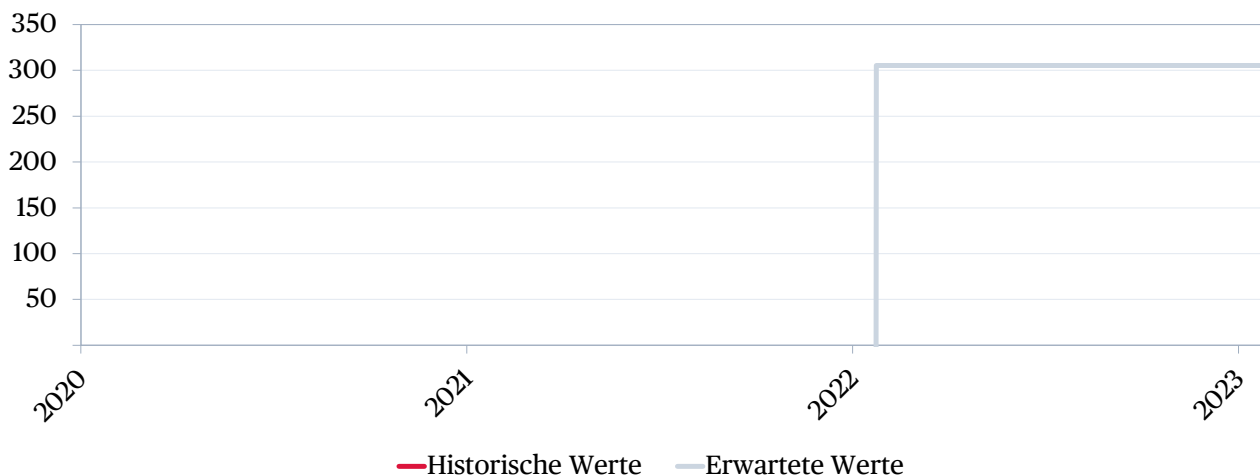
Airbnb Kurs/EBIT



Airbnb war bisher nicht profitabel, deshalb gibt es keine Vergleichswerte für das Kurs-EBIT-Verhältnis. Ab 2022 soll Airbnb profitabel sein. Der Wert von 340 für 2022 sollte jedoch schnell sinken. Airbnbs operative Marge wird sich in den ersten Jahren der Profitabilität kontinuierlich verbessern dank steigender Skaleneffekte. (zu lesen: je niedriger, desto günstiger)

Bewertung im historischen Vergleich: KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)

Airbnb Kurs/Gewinn



Airbnbs KGV ist ebenfalls wenig aussagekräftig. Für 2023 wird ein KGV von über 300 erwartet. Dieses KGV wird dank des hohen Gewinnwachstums schnell abschmelzen. (zu lesen: je niedriger, desto günstiger)

Airbnb ist ein Fast Grower nach Peter Lynch

Airbnb ist ein klassischer Fast Grower nach dem Modell von Peter Lynch. Das Unternehmen hat ein sehr hohes Wachstum und muss sein Geld in das Wachstum reinvestieren. Bei Fast Growern besteht die attraktive Chance darin, dass man das Unternehmen kauft und sich an der langfristigen Perspektive beteiligt. Solange das Wachstum intakt bleibt, kann das Unternehmen auch in eine höhere Bewertung hineinwachsen. Airbnb hat auf jeden Fall eine langfristige Wachstumsperspektive. Der Markt für Unterkünfte wird gerade erst digitalisiert und Airbnb ist noch lange nicht so bekannt, wie man glauben könnte. Deshalb ist die Aktie nach Peter Lynch kaufenswert.

Die Einteilung nach Peter Lynch ist auf den folgenden Seiten.

AlleAktien DCF-Modell (AlleAktien Discounted Cashflow Modell) und AlleAktien FMV-Modell (AlleAktien Future Multiple Valuation)

Airbnb in unserem AlleAktien DCF-Modell. Die Annahme ist, dass Airbnb sich dieses Jahr von Corona vollständig erholt und in den kommenden Jahren mit 20% pro Jahr wachsen kann. Die Marge sollte in den kommenden Jahren durch die Decke gehen. Airbnb hat kaum Kosten. Die Plattform, die Zahlungen, der Support und Werbung kosten Geld. Es ist ähnlich wie bei Booking, die sehr schnell ihr Geschäftsmodell auf Profitabilität umgestellt haben. 30% operative Marge sind langfristig realistisch. Wenn man mit diesen Annahmen rechnet, dann ist Airbnb fair bewertet bei einer Renditeerwartung von 9% pro Jahr.

Das AlleAktien FMV-Modell kommt auf eine Renditeerwartung von 11% pro Jahr. Airbnb ist eine „sui generis“-Plattform. Sie sind einzigartig in dem, was sie machen. Deshalb finde ich ein KGV von 30 für 10% Wachstum pro Jahr fair. Denn Airbnbs Ruf und Marke sind kaum angreifbar.

Das AlleAktien DCF-Modell ist auf den folgenden Seiten und auf AlleAktien.de als Download¹ verfügbar. Das AlleAktien FMV-Modell ist im unteren rechten Teil des DCF-Modells eingebettet.

Renditeerwartung in Abhängigkeit vom Einstiegskurs

Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr	Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr
120 USD	12,5%	160 USD	9,3%
130 USD	11,6%	170 USD	8,6%
140 USD	10,8%	180 USD	8,0%
150 USD	10,0%	190 USD	7,4%

¹ alleaktien.de/airbnb-aktienanalyse-software-is-eating-tourism-die-digitale-disruption-der-immobilienbranche

Fast Grower nach Peter Lynch

Alle Aktien

Nicht-Zykliker

Umsätze und Gewinne steigen wie auf Schienen kontinuierlich an
→ EBIT (operativer Gewinn) fällt nie stärker als 50%



Slow Grower

Merkmale

- Gewinnwachstum <3%
- Hohe Dividende
- Kaum Reinvestitionen in das Geschäft

Strategie

- Kauf, wenn Dividende über historischem Kursanstieg
- Verkauf nach Kursanstieg
- Risiko: Fallende Gewinne

Beispiele

- Nestlé
- Innogy
- AT&T



Average Grower

Merkmale

- Gewinnwachstum <10%
- Burggräben
- Stetiges Wachstum
- Mittlere Dividende

Strategie

- Kauf, wenn Bewertung unter Durchschnitt
- Verkauf, wenn Bewertung über Durchschnitt

Beispiele

- SAP
- McDonald's
- Apple



Fast Grower

Merkmale

- Gewinnwachstum >10%
- Hohe Investitionen in Wachstum
- Keine/kaum Dividende

Strategie

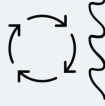
- Kauf, solange Wachstum intakt
- Zinseszins mitnehmen (Tenbaggerchance)
- Risiko: Sinkendes Wachstum

Beispiele

- Netflix
- Amazon
- Salesforce

Zykliker

Gewinne abhängig von externen Faktoren, z.B. Konjunktur, Rohstoffpreise
→ Regelmäßig Gewinnschwankungen von >50%



Typische Zykliker

Merkmale

- Wellenförmiges Auf und Ab der Gewinne
- Gewinnmarge schwankend

Strategie

- Kauf, bei zyklischem Tief (oft hohes KGV)
- Verkauf, wenn Gewinnmarge am historischen Hoch

Beispiele

- Daimler
- American Express
- Boeing



Turnaround

Merkmale

- Heftiges, zyklisches Tief
- Marktwert extrem gering (historisch)

Strategie

- Gestreut investieren
- Gewinner vervielfachen sich
- Verlierer werden insolvent

Beispiele

- Infineon (2009)
- RWE (2015)
- JPMorgan (2009)

Asset-Play

Werttreiber sind ungenutzte Vermögenswerte (sehr selten)
→ Grundstücke, Beteiligungen, Patente



Verborgene Werte

Merkmale

- Verborgene Werte im Börsenwert nicht enthalten
- Werte sind ungenutzt, nicht erkannt oder werden noch nicht gehoben


Strategie

- Kauf, wenn Aussicht besteht, dass Werte künftig gehoben werden
- Verkauf, wenn Werte erkannt und gehoben wurden

Beispiele

- Ferrari (Abspaltung)
- Siemens Healthineers (Abspaltung)
- Microsoft (Einführung Abo, Cloud)

Alle Angaben in Mio. USD

	2017	2018	2019	2020	Prognose »										
Fundamental															
 Umsatz	2.562	3.652	4.805	3.378	5.395	6.962	8.521	10.225	12.270	14.724	17.669	21.203	25.444	30.533	36.639
Umsatz-Wachstum, %		43%	32%	-30%	60%	29%	22%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
EBIT-Marge, %	-3%	1%	-10%	-102%	-6%	4%	8%	13%	15%	18%	20%	23%	25%	28%	30%
EBIT	-81	19	-486	-3.439	-305	271	696	1.278	1.841	2.577	3.534	4.771	6.361	8.396	10.992
21% Gewinn (21% Unternehmenssteuer)	-70	-17	-674	-4.585	-241	214	550	1.010	1.454	2.036	2.792	3.769	5.025	6.633	8.683

	24.06.21	Fairer Wert
Bewertung		
Marktkapitalisierung, Mio.	89.549	76.343 USD
Anzahl Aktien (diluted), Mio.	601	601
Kurs pro Aktie	149,0	127,0 USD
Unterbewertung		-15%
Diskontierungsfaktor (WACC)	10%	

	8.683 USD
AlleAktien Future Multiple Valuation (FMV)	
Gewinn 2031, Mio.	30
KGV 2031	0%
Ausschüttungsquote	89.549 USD
Marktkap. heute, Mio.	0 USD
Dividenden bis 2031, Mio.	260.504 USD
Marktkap. 2031, Mio.	260.504 USD
Marktkap. + Div. 2031	11%
Gesamtrendite	

	Renditeerwartung	Unterbewertung
Renditetabelle	4%	470%
	6%	138%
	8%	34%
	10%	-15%
	12%	-42%
	14%	-58%
	16%	-69%
	18%	-76%
	20%	-81%

Für welchen Anlegertyp eignet sich Airbnb?

Die Airbnb-Aktie ist besonders gut geeignet für Investoren, die von der Technologiebranche profitieren wollen und ein Investment im Bereich der Touristik suchen. Airbnb ist ein Disruptor der klassischen Unterkünfte. Sie haben jedem privaten Haushalt ein profitables Geschäftsmodell in die Hand gedrückt, mit dem man sein Gehalt aufbessern oder die eigene Miete reduzieren kann. Solche Geschäftsmodelle gibt es nur wenige Male auf der Welt. Die Airbnb-Story begeistert als Nutzer. Jetzt kann man sich daran beteiligen.

Die Airbnb-Aktie eignet sich allerdings nicht für die klassischen Value-Investoren. Airbnbs Bewertung ist hoch. Die Renditeerwartung ist deshalb nicht so hoch wie bei anderen Technologieunternehmen wie Salesforce, ServiceNow oder Alibaba. Außerdem ist Airbnb in einem zyklischen Markt unterwegs. Es gibt kein Abo-Modell. Wem eine hohe Stabilität und ein fairer Preis wichtig sind, der muss weiterziehen.

Fazit zur Bewertung

Airbnb erreicht im AlleAktien Qualitätsscore nur einen Score von 4 von 10 Punkten. Airbnb ist damit kein Qualitätsunternehmen. Das Umsatzwachstum ist vielversprechend, bisher ist Airbnb jedoch nicht profitabel. Nach der Coronakrise soll sich das ändern, Airbnb soll ab 2022 profitabel werden. Eine Dividende oder Aktienrückkäufe gibt es bisher noch nicht.

Die historische Bewertung von Airbnb ist nicht ganz einfach. Das Unternehmen ist erst seit sechs Monaten an der Börse. Das erwartete KUV für 2021 liegt bei 17 und damit recht hoch für die Technologiebranche. Nach Peter Lynch ist Airbnb ein Fast Grower und damit dennoch kaufenswert. Im AlleAktien DCF-Modell ist die Airbnb-Aktie fair bewertet bei einer Renditeerwartung von 9 % pro Jahr. Im AlleAktien FMV-Modell kommt Airbnb auf eine Renditeerwartung von 11 % pro Jahr.



4. Risiken: Wie wahrscheinlich ist es, dass es dem Unternehmen in 10 Jahren besser geht als heute?

AlleAktien Ewigkeitsfaktor

Für langfristige Investoren ist natürlich entscheidend, ob es dem Unternehmen in zehn Jahren besser gehen wird als heute. Also ob Umsatz und Gewinn in 2031 höher liegen als in 2021. Bei Airbnb mache ich mir keine Sorgen. Airbnb arbeitet bereits aktiv an der Profitabilität und hält diese künstlich niedrig, indem in Wachstum investiert wird. So ein Verhalten kennt man auch von Amazon. Wenn Airbnb wollte, könnten sie sehr viel profitabler sein. Ich gehe deshalb zu 95% davon aus, dass es Airbnb in Zukunft besser gehen wird als heute. Aber es gibt drei Risiken, die eintreten können.

Substanzielles Risiko 1: Airbnb wird als Monopol bekämpft



In der westlichen Welt gilt ein freier Markt und Wettbewerb als hohes Gut. Deshalb achten Kartellämter regelmäßig darauf, dass sich keine Monopole und Kartelle bilden. Airbnb hat mit seinem Ansatz einen großen Vorteil zu anderen Portalen. Sie sind praktisch konkurrenzlos geworden mit über 90 % Marktanteil für private Unterkünfte. Es könnte passieren, dass Staaten Airbnbs Marktmacht bekämpfen.

Fundamentale Auswirkung bei Eintritt: sehr hoch

Das schlimmste Risiko wäre, dass Airbnb aufgespalten wird oder die Gebühren von Airbnb reguliert werden. Zum Beispiel, dass Airbnb nur 10 % Gebühren nehmen darf oder einen bestimmten Höchstbetrag wie 50 Euro bei der Buchung. Wenn das in den USA passiert, wäre Airbnbs Geschäftsmodell sehr stark geschädigt. Die Gewinne würden schmelzen und der Umsatz einbrechen.

Eintrittswahrscheinlichkeit innerhalb von 12 Monaten: sehr gering

Airbnb ist zwar ein Monopolist für private Unterkünfte, aber nicht für Unterkünfte an sich. Die Wettbewerbssituation ist noch intakt und Airbnb reizt sie bisher nicht aus wie z.B. Booking, die Hotels bei ihrer Preissetzung einschränken. Ich gehe nicht davon aus, dass sich Regierungen gegen Airbnb wenden.

Fazit: mittleres Risiko

Substanzielles Risiko 2: Airbnb wird in Großstädten verboten



Airbnb fing als Projekt an, um von hohen Hotelpreisen zu profitieren und die eigene Miete aufzubessern. Mittlerweile hat sich der Markt professionalisiert. Es gibt Hosts, die mehrere Airbnbs betreiben, ganze Wohnungen und Häuser vermieten. Teilweise fehlt dieser Wohnraum dann in den Städten. Vielen Städten ist das ein Dorn im Auge, weil befürchtet wird, dass die Mieten dadurch zusätzlich in die Höhe getrieben werden. Hier könnten die Städte Airbnb verbieten.

Fundamentale Auswirkung bei Eintritt: hoch

Solche Entscheidungen können meistens nur in einzelnen Städten getroffen werden. Wenn eine Stadt wie Köln für Airbnb wegfällt, tut das zwar weh, aber im Umsatz wird man es kaum merken. Allerdings könnte es natürlich passieren, dass wichtige Regionen wie New York oder Kalifornien Airbnb verbieten. Das würde sich schon im Umsatz auswirken und für andere Städte ein Zeichen senden. In Europa gibt es seit 2020 sogar ein Gesetz, das Airbnb in Städten mit Wohnungsmangel einschränkt. Es bezieht sich aber auf leerstehende Wohnungen und die Frage ist, wie hart es durchgesetzt werden kann.

Eintrittswahrscheinlichkeit innerhalb von 12 Monaten: sehr gering

Das wäre ein empfindlicher Eingriff in den freien Markt, den Airbnb definitiv vor Gericht anfechten kann. Ich halte es für fast ausgeschlossen, dass eine Stadt in einer Industrienation Airbnb pauschal verbieten kann. Außerdem verlieren diese Städte die Bettensteuer als Einnahmequelle.

Fazit: mittleres Risiko

Substanzielles Risiko 3: Airbnb muss sich hartem Wettbewerb mit der Hotelbranche stellen



Viele Leute buchen Airbnb, um ein einzigartiges Erlebnis zu haben. Aber ich kenne auch genauso viele Leute, die Airbnb als eine Art Hotelersatz sehen. Im Urlaub verbringen wir meistens nur wenig Zeit im Hotelzimmer und beim Airbnb ist es nicht anders. Viele Leute suchen parallel zu Airbnb auch bei Booking nach einer Unterkunft. Außerdem kann Booking anfangen, sein Angebot von privaten Unterkünften auszuweiten.

Fundamentale Auswirkung bei Eintritt: hoch

Booking ist ein harter Gegner, denn sie haben die erfolgreichste Reiseplattform der Welt, auf der jedes Hotel gelistet ist. Dazu kommt noch ein breites Angebot an Ferienwohnungen, die parallel bei Airbnb gelistet werden. Wenn Booking noch private Unterkünfte aufnimmt, haben sie eine ganzheitliche Plattform und man müsste nie wieder eine andere Plattform nutzen. Genauso sind die höherpreisigen Airbnbs im Wettbewerb zu Hotels. Für Airbnb ist das definitiv eine Gefahr.

Eintrittswahrscheinlichkeit innerhalb von 12 Monaten: sehr gering

Airbnbs Vorteil ist, dass Booking sich auf Hotels spezialisiert und wenig Interesse an privaten Unterkünften hat. Sowa zu etablieren, ist nicht ganz einfach und Booking würde sich selbst kannibalisieren, wenn ein 20 Euro-Zimmer neben dem Sucheintrag von Marriott auftaucht. Außerdem bietet der Markt genügend Wachstum für beide Unternehmen.

Fazit: geringes Risiko



5. Fazit zu Airbnb: Spannender Disruptor

Ich halte die Aktie von Airbnb für kaufenswert

Geschichte. Airbnb wurde erst vor 14 Jahren gegründet und hat sich bereits jetzt zu einem der 100 größten Unternehmen der USA entwickelt. Die Idee für Airbnb entstand, als Brian Chesky und Joe Gebbia ihre Miete nicht mehr bezahlen konnten. Daraus hat sich eine verlässliche Plattform für Reisebuchungen entwickelt.

Branche. Der Markt für Reisen und Tourismus ist ein zyklischer Markt, der nur mit 3,5% pro Jahr wächst. In den westlichen Ländern ist der Bedarf nach Unterkünften weitestgehend gedeckt. Hier wächst der Markt vor allem nur noch durch steigende Preise und Digitalisierung.

Geschäftsmodell / Strategie. Airbnb bietet die einzige relevante Plattform für private Unterkünfte an. Auf Airbnb.com können Reisende Zimmer, Wohnungen oder sogar Häuser von anderen Privatpersonen mieten. Airbnb nimmt bei jeder Buchung eine Gebühr von 15% bis 23% ein. Die Strategie von Airbnb ist sehr spannend, denn Airbnb ist ähnlich wie ein soziales Netzwerk aufgebaut. Jeder kann bewerten und so fliegen langfristig die schwarzen Schafe aus dem System. Mittlerweile wagt sich Airbnb auch in neue Bereiche. Der Markt wird segmentiert mit Premium-Unterkünften und Aktivitäten wie Stadtrundfahrten und Sportangeboten.

Management / Aktionäre. Brian Chesky ist der Gründer und CEO von Airbnb. Er hält 16,7% der Aktien, seine anderen Mitgründer jeweils 15,4%. Brian geht es vor allem darum, den weltweiten Austausch zu stärken. Er ist ursprünglich Industriedesigner und hat mit viel Fleiß und Arbeit Airbnb aufgebaut. Seine Vision und sein Ehrgeiz sind tolle Eigenschaften, die ihn als CEO auszeichnen.

Bewertung. Die Airbnb-Aktie wird mit einem KUV von 17 für 2021 bewertet. Nach Peter Lynch ist die Aktie kaufenswert, da Airbnb ein Fast Grower mit intaktem Wachstum ist. Im AlleAktien DCF- und FMV-Modell ergibt sich für Airbnb eine Renditeerwartung von jeweils 9 % bzw. 11 % pro Jahr für die nächsten 10 Jahre.

Risiko #1. Airbnb ist diversen gesetzlichen Risiken ausgesetzt. Das größte Risiko sehe ich in dem Monopol, das sich immer weiter ausbildet. Airbnb ist schon jetzt die weltweite Nummer 2 für Online-Unterkunftsbuchungen und für private Unterkünfte praktisch unangefochten. Allerdings sehe ich die Wahrscheinlichkeit als recht gering an, dass die USA Airbnbs Gebühren einschränken.

Perspektive. Ich halte die Airbnb-Aktie für kaufenswert bei einer Renditeerwartung von 10 % pro Jahr. Airbnb ist ein Disruptor. Das hört man bei vielen Unternehmen. Aber Airbnbs Geschäftsmodell ist wirklich komplett anders gedacht. Sie haben jedem Mieter ein eigenes Vermieter-Geschäftsmodell ermöglicht. Die aktuelle Bewertung ist zwar hoch. Deshalb würde ich nicht in voller Höhe jetzt einsteigen. Aber am Erfolg von Airbnb habe ich keine Zweifel mehr.

*Aufrichtige Grüße,
Michael C. Jakob*





Michael C. Jakob Partner bei AlleAktien

Michael C. Jakob ist Gründer und Geschäftsführer von AlleAktien. Michael analysiert vorrangig globale Software- und Finanzunternehmen mit einer Vorliebe für US- und China-Aktien. Er verfolgt die AlleAktien Cluster-Nummer-1-Strategie: Nur die besten Aktien jeder Branche kommen in das Portefeuille.

Michael studierte BSc. Informatik am KIT Karlsruhe und MSc. Management, Technology and Economics an der ETH Zürich in der Schweiz und am Massachusetts Institute of Technology in Boston. Vor AlleAktien war er beim Vermögensverwalter UBS und der globalen Managementberatung McKinsey&Company.

AlleAktien unabhängige Aktienanalysen in Bestqualität

Wir helfen Privatanlegern und institutionellen Investoren, die besten Investmententscheidungen für ihr Portfolio zu treffen. AlleAktien ist der unabhängige und wissenschaftlich-orientierte Aktien-Researchanbieter in Deutschland. Das starke Fundament darunter bildet das tief verankerte Wertesystem hinter AlleAktien: Ehrlichkeit, Integrität und Unabhängigkeit sind bei der Aktienanalyse und Beratung entscheidend.

500k

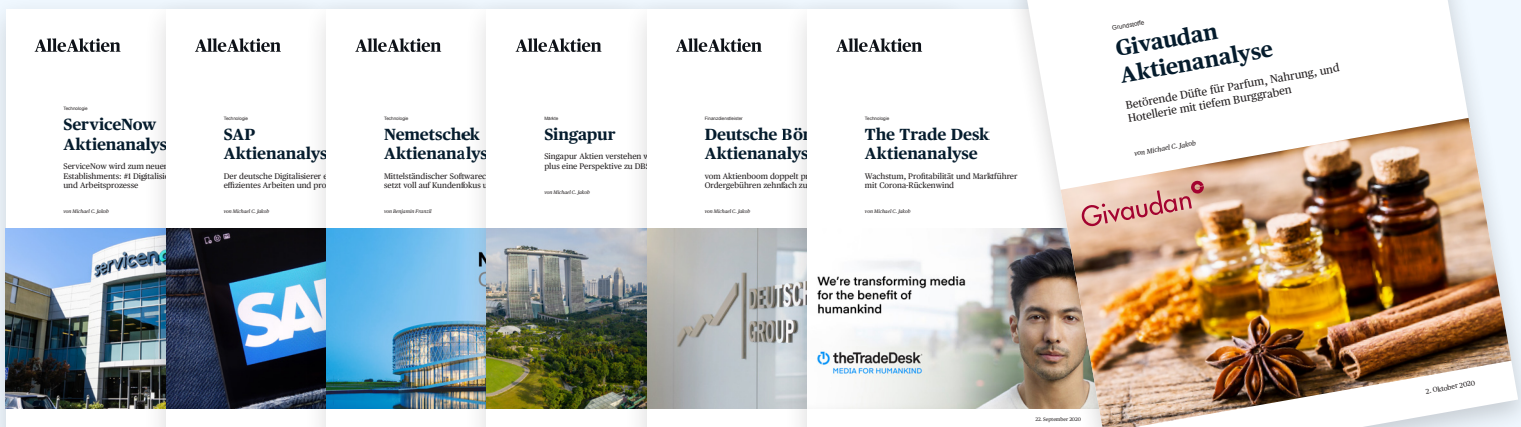
Ehreninvestoren
sind langfristige Privatanleger

500+

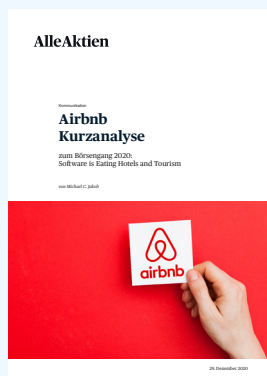
tiefgründige Analysen
und Studien

#1

unabhängiger Qualitätsführer
für Aktienanalysen
laut Privatanlegern

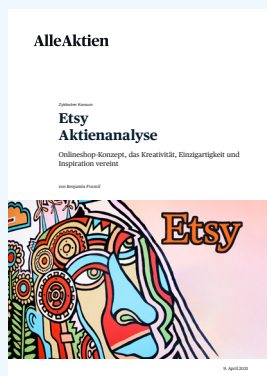


Tiefgehende Aktienanalysen



Airbnb Kurzanalyse

zum Börsengang 2020: Software is Eating Hotels and Tourism



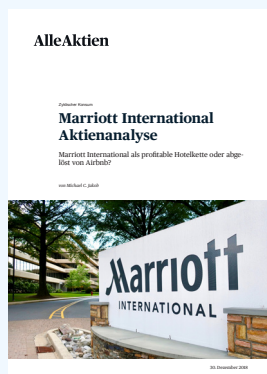
Etsy Branchenanalyse

Onlineshop-Konzept, das Kreativität, Einzigartigkeit und Inspiration vereint



Facebook Update

Facebooks soziale Netzwerke trotzen Regulierungen von allen Seiten



Marriott International Aktienanalyse

Marriott International als profitable Hotelkette oder abgelöst von Airbnb?