



van tijd, en de beursnotering in New York zal daarbij helpen.

Toch is het de vraag of Alibaba nog koopwaardig is. De waardering is stevig: het aandeel staat inmiddels boven de 100 dollar en doet daarmee 26 keer de omzet over de afgelopen 12 maanden, een verhoudingsgetal dat bij Amazon minder dan 2 is en bij eBay 3,7.

Een punt van aandacht bij Alibaba is ook de slechte positie van de aandeelhouder. Jack Ma zei kort voor de beursintroduktie: klanten komen hier eerst, dan de werknemers, dan pas de aandeelhouder. Alibaba koos ook voor een notering in de VS omdat de autoriteiten in Hongkong geen toestemming gaven vanwege de matige corporate governance.

Alibaba is op 45 keer de verwachte winst in 2015 inderdaad heel wat duurder dan eBay (nu 16 keer de winst). Het aandeel heeft een forse koerssprong gemaakt na de beursintroduktie en moet de hooggespannen verwachtingen nu gaan waarmaken. Lukt dat, dan kan het aandeel het nog geweldig doen.

Ook vergeleken met andere internetbedrijven oogt Alibaba niet uitgesproken goedkoop. Als

## HET AANDEEL ALIBABA STAAT INMIDDELS BOVEN DE 100 DOLLAR EN DOET DAARMEE 26 KEER DE OMZET OVER DE AFGELOPEN 12 MAANDEN

de koers-winstverhouding wordt afgezet tegen de groeiverwachting (de PEG-ratio, zie grafiek), springt Alibaba er niet uit. eBay, maar ook Google en het Chinese NetEase (zoekmachine en groot in online gaming) zien er aantrekkelijker uit.

Op korte termijn heeft eBay daarom misschien meer te bieden dan Alibaba. De beursgang van betaalonderdeel PayPal in 2015 zal het aandeel steunen. Overigens maakte ook Alibaba kort na de beursgang bekend dat het bedrijf zijn betaalonderdeel Alipay op termijn 'zeker' een aparte beursnotering zal geven. Daarbij werd echter niet vermeld wanneer dat precies zal gebeuren.


Alibaba en eBay zijn beide kansrijke beleggingen. Spreiding is ook belangrijk, zeker bij dit soort risicovolle aandelen. Een verstandige belegger met een lange horizon koopt ze dus allebei en legt ze een paar jaar op de plank.

van een jaar eerder. Alibaba heeft net als eBay een betaalsysteem, Alipay. Dat is enigszins vergelijkbaar met PayPal, maar heeft aanzienlijk meer geregistreerde gebruikers: ruim 800 miljoen. PayPal heeft er 150 miljoen.

Analisten verwachten dat Alibaba nog wel een aantal jaren sterk

blijft groeien. Alibaba is nu nog voornamelijk in China actief met (daar) bekende marktplaatsen als Tmall en Taobao, waar de groei fenomenaal is geweest. Sinds kort wordt de rest van de wereld aangeboord met de website AliExpress.com. Europa en Amerika moeten Alibaba nog ontdekken, maar dat lijkt een kwestie

### 10-PUNTEN-CHECK

EBAY		ALIBABA
Verwachte groeivoet winst is 12,8% op jaarbasis ●	<b>1 GROEIKANSEN</b>	● Verwachte groeivoet winst meer dan 30% per jaar
Goed, operationele marge is de laatste jaren ruim 20% ●	<b>2 WINSTGEVENDHEID</b>	● Extreem hoog, EBITDA-marge rond 50 procent
Totale schuld \$ 7,5 miljard (2,2 keer de EBIT), veel cash ●	<b>3 BALANS</b>	● Totale schuld \$ 10 miljard (2,3 keer de EBIT), veel cash
Beurswaarde is \$ 64 miljard, waardering niet hoog, zou kunnen ●	<b>4 KANS OP OVERNAME</b>	● Met beurswaarde van bijna \$ 250 miljard onwaarschijnlijk
Tegenvallende groeicijfers kunnen koers onder druk zetten, maar lage KW dempt ●	<b>5 RISICO'S</b>	● Hoge KW kan omlaag als groei onverhoopt stopt
Geen dividend ●	<b>6 DIVIDENDREMENT</b>	● Geen dividend
Redelijk: 15,8 keer de verwachte winst 2015 ●	<b>7 WAARDERING AANDEEL</b>	● Niet goedkoop, 45 keer de verwachte winst 2015
Neutraal: 23 kopen, 26 houden, 2 verkopen ●	<b>8 ADVIEZEN ANALISTEN</b>	● Positief: 29 kopen, 3 houden, 2 verkopen
eBay zit sinds 2009 in sterke uptrend ●	<b>9 TECHNISCH BEELD</b>	● Te weinig koershistorie voor technische analyse
Laatste kwartaalcijfers gemixed: omzet zwak, winst hoger dan verwacht ●	<b>10 RECENTE ONTWIKKELINGEN</b>	● Recordomzet in laatste kwartaal: \$ 2,74 miljard (+54%)
eBay lijkt goedkoop. Spin-off van PayPal kan verborgen waarde vrijspelen ●	<b>CONCLUSIE</b>	● Kansrijk, maar verwachtingen moeten wel worden waargemaakt