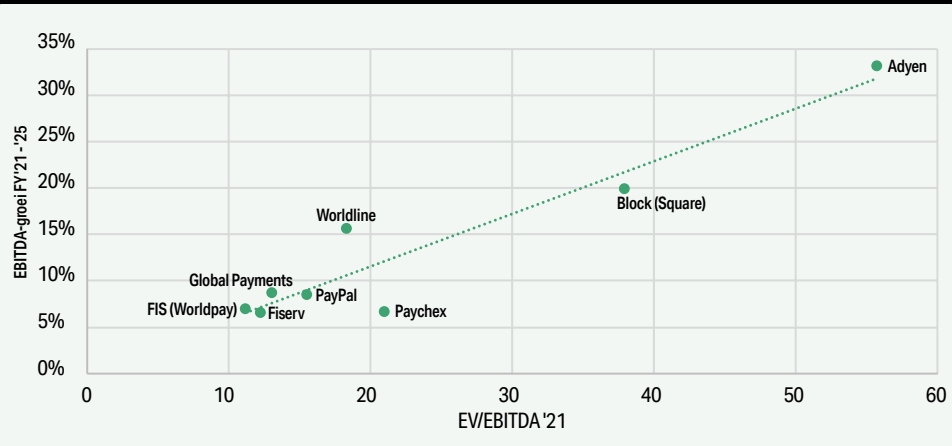




ADYEN: HOGE WAARDERINGSRATIO, HOGE GROEI



Bron: jaarverslag Adyen en concurrenten, analistentaxaties Bloomberg. EV = enterprise value (ondernemingswaarde = marktkapitalisatie plus netto schuld).

betaald moet worden, maar dat de donutwinkel even krap bij kas zit. Het betaalbedrijf schiet dat bedrag dan tegen een kleine vergoeding voor. Dat kan het doen, omdat het op basis van betalingsdata kan zien dat het cashtekort tijdelijk is.

En wat als deze winkel wil uitbreiden, door naast donuts ook een cappuccino aan te bieden? Dan kan Adyen een lening verschaffen voor een koffieapparaat, waarbij het algoritme de rente voor de klant - en het kredietrisico voor Adyen - kan inschatten. Bedrijven betalen hun leningen automatisch terug als een deel van hun toekomstige inkomsten.

Adyen denkt met bijna realtime (betalings)data beter dan traditionele banken in beeld te hebben welke klanten kredietwaardig zijn. Wel is de vraag wat de voorspellende waarde van historische modellen is. In coronatijd was het inschatten van de kredietwaardigheid van het mkb bijvoorbeeld plotseling wezenlijk anders dan in gewone tijden.

De nieuwste bankdiensten van Adyen zullen in eerste instantie beschikbaar zijn voor enkele klanten in Europa en de VS, waar de betalingsverwerker al banklicenties heeft. De bankdiensten zijn vooral aantrekkelijk voor Adyens grote zogenoemde markt-

plaatsklanten. Denk aan online winkeltjes die hun producten aanbieden via digitale platforms als Amazon, eBay en Etsy.

RISICOPROFIEL

Met het aanbieden van bankdiensten worden klanten (nog) afhankelijker van Adyen. Maar een nieuwe strategie is nooit zonder risico. Zo zal de balans ongetwijfeld een stuk langer worden als Adyen leningen gaat verstrekken.

In het recente verleden gingen enkele nieuwe financiële spelers ten onder, zoals het Duitse Wirecard en het in het Verenigd Koninkrijk gevestigde Greensill Capital. Beide bedrijven bleken overigens vooral bedreven in allerhande frauduleuze acties.

Hoe meer Adyen op een reguliere bank gaat lijken, hoe groter het risico dat het ook stevige kosten moet maken om te voldoen aan allerlei wetten en regelgeving, bijvoorbeeld om witwaspraktijken op te sporen.

Volgens Adyen voert de onderneming nu echter al veel risico- en kredietwaardigheidsberekeningen uit die noodzakelijk zijn voor succes in het bankwezen. Het doet dit nu intern, bijvoorbeeld als onderdeel van de processen om betalingsfraude te voorkomen.

diensten, waaronder bankieren, aan die mkb-bedrijven kan aanbieden. Alleen al in de Verenigde Staten zal volgens McKinsey in 2025 meer dan 100 miljard dollar worden uitgeven aan betalingsdiensten door het mkb. Veel kleine bedrijven worden slecht bediend door traditionele banken, omdat de benodigde leningen veelal te klein zijn om rendabel te zijn.

RISICO-ANALYSE MET BETAALDATA

Tijdens de beleggersdag legde Adyen aan de hand van een donutwinkel uit hoe de bankdiensten in de praktijk moeten werken. Stel dat een leverancier van die donutwinkel vandaag



> WAARDERING

Het aandeel Adyen handelt op 56 keer het bruto bedrijfsresultaat (ebitda). Adyen behoort tot de duurste bedrijven in de betaalsector. Tegelijkertijd ligt de ebitda-groei een stuk hoger dan bij sectorgenoten (zie grafiek). Ook is de waardering van Adyen gunstiger dan een jaar geleden.