



omzet gemiddeld nog met 38 procent per jaar gestegen. Ook in het lopende jaar zal de omzet nog slechts in bescheiden mate toenemen. Over de eerste drie kwartalen van 2010 rapporteerde eBay een omzetgroei van 4,8 procent. Dankzij bezuinigingen steeg de operationele winst evenwel met 15 procent.

De matige omzetgroei werd voor de helft veroorzaakt door een lagere vergoeding die aan aangesloten handelaren in rekening werd gebracht. Het volume van de geveilde en tegen een vaste prijs verkochte goederen steeg met 9,7 procent tot 45 miljard dollar. Van de eenentwintig artikelcategorieën die eBay onderscheidt, is van achttien de omzet toegenomen. De grootste categorie, voertuigen, goed voor 15 procent van de totale verkopen, daalde met 5,9 procent. Auto's zijn al sinds 2008 de zwakste categorie. De verkopen daalden in 2008 en 2009 met respectievelijk 9 en 24 procent.

Andere dalers waren boeken en muziek waaruit blijkt dat eBay het hier tegen Amazon begint af te leggen. Van de achttien categorieën waarvan de verkopen wel stegen, was die van Home & Garden met 32,9 procent het meest indrukwekkend. Met 5,4 miljard dollar omzet werd dit de op een na grootste categorie. Kleding en accessoires (4,1 miljard dollar, +27%) alsmede computers en mobiele telefoons (samen 5,3 miljard dollar, +14,1%) deden het eveneens goed.

De omzetgroei mag dan achterblijven bij die van Amazon, de winstgevendheid ligt wel aanzienlijk hoger en komt dit jaar uit

op 22 procent. Tot 2006 lag de marge zelfs boven de 30 procent, maar door de uitrol van activiteiten buiten de Verenigde Staten daalde deze in de daaropvolgende drie jaar tot rond de 25 procent. De inmiddels ongedaan gemaakte overname van Skype eind 2005, met een prijskaartje van 2,6 miljard dollar de duurste tot dan toe, zette de marge verder onder druk.

Financieel staat eBay er sterk voor. Ultimo september beschikte het over 6,1 miljard dollar aan liquiditeiten en korte beleggingen. Een deel van de overvloedige kaspositie werd de afgelopen jaren gebruikt om circa 9 procent van de eigen aandelen in te kopen. Het bedrijf heeft een eigen vermogen van 15 miljard dollar op een balanstotaal van 20 miljard dollar en kende – voordat het vorige maand voor 1,5 miljard dollar aan corporate notes in de markt plaatste – geen rentedragende schuld.

eBay is kennelijk gezwicht voor de extreem lage rente. Over de 400 miljoen dollar aan notes die tot 2013 lopen bedraagt de rente nog geen vol procent. De overige 1,1 miljard dollar aan notes met looptijden tot 2015 en 2020 doen gemiddeld een couponrente van krap 2,5 procent. Met een huidig rendement op het totaal geïnvesteerd vermogen van 8 procent zal eBay geredeneerd hebben dat het niet al te moeilijk moet zijn een lucratieve aanwending voor dit geld te vinden. Mogelijk zal eBay het willen gebruiken om de activiteiten van PayPal verder tot ontwikkeling te brengen.

PayPal, dat in 2002 door eBay werd ver-

worven in een aandelenruil ter waarde van 1,5 miljard dollar, is nu het snelst groeiende onderdeel van eBay. In feite valt de omzetgroei van de afgelopen drie jaar geheel aan PayPal toe te schrijven. In 2009 waren de onlinebetaaldiensten goed voor 32 procent van de omzet. In de eerste negen maanden van 2010 steeg dit verder tot 35 procent. Het betalingsvolume steeg in 2008 en 2009 met respectievelijk 27 en 19 procent en in de eerste negen maanden van dit jaar met 30 procent. Dit jaar zal het betalingsvolume naar verwachting een omvang van circa 90 miljard dollar bereiken. Daarmee handelt PayPal inmiddels ruim een kwart van alle onlinedetailhandelstransacties in de Verenigde Staten en Europa af.

Het mag op het eerste gezicht misschien een simpele vorm van dienstverlening lijken, onlinebetaaldiensten blijken in de praktijk niet eenvoudig door concurrenten te imiteren. Zelfs een bedrijf als Google dat met Check Out een eigen betaaldienst bezit, worstelt ermee. Er is PayPal veel aan gelegen zijn leidende positie te verdedigen. Een goede slag werd geslagen met de overname van 'Bill me later' in november 2008. Dit bedrijf had met veel succes een nog simpeler en veiliger betalingsmethode ontwikkeld. Het systeem stond toe dat kopers slechts hun geboortedatum en de laatste vier getallen van hun identiteitskaart behoeften in te voeren, waarna ze de rekening op traditionele wijze konden betalen. Veel grote namen, waaronder bijvoorbeeld Walmart, kozen voor het systeem.

PayPal heeft een flinke voorsprong op concurrenten en zal waarschijnlijk bovenproportioneel met verder stijgende internetverkopen meegroeien. Het is niet ondenkbaar dat eBay de aangetrokken 1,5 miljard dollar zal gebruiken om de activiteiten van PayPal met kredietverlening uit te breiden. PayPal telt momenteel 90,5 miljoen rekeninghouders, een aantal dat jaarlijks met circa 18 procent groeit. Met de zeer royale rentemarge die op consumentenkrediet kan worden verdiend, lijkt het geen gewaagde veronderstelling dat PayPal de komende jaren, wat groei en winstbijdrage betreft, het trekpaard van eBay zal zijn.

#### **UITEENLOPENDE WAARDERINGEN**

In termen van omzet is Amazon verre de meerdere van eBay. Bij voortzetting van de huidige trends zal Amazon in 2011 ruim vier keer zo veel aan opbrengsten genereren. Wordt echter gekeken naar de verkopen die eBay voor zijn klanten tot stand brengt, dan is deze met zijn bijna 60 miljard dollar