

GROTE BEWEGING IN HET AANDEEL ADYEN, MAAR HET IS ACHTERGEBLEVEN BIJ DE AEX



Bron: Bloomberg.

Een belangrijke kans zit bij de bestaande klanten, die bij Adyen goed zijn voor een heel fors deel – zo'n 80 procent – van de groei. Grote spelers kiezen er vaak voor een contract met Adyen aan te gaan voor één specifiek land en dit later bij een positieve evaluatie uit te breiden.

Aangezien de inkomsten van Adyen gerelateerd zijn aan de omvang van betalingen, is het bedrijf inflatiebestendig. Uiteraard zal de betalingsverwerker wel last hebben van een eventuele recessie of teruggang in consumentenbestedingen, maar het langetermijnplaatje – dat heel positief oogt – verandert daardoor niet.

HOGЕ WAARDERING

Over het management van Adyen ben ik goed te spreken. Medeoprichter Pieter van der Does (1969) is co-cto, en vergeleken met veel Amerikaanse bedrijven zijn de vergoedingen voor het management heel schappelijk: Van der Does bijvoorbeeld incasseerde afgelopen jaar 807.000 euro.

Insiders bezitten zo'n 13 procent van de aandelen. Het management van Adyen let goed op de kosten en dat is terug te zien in het voorzichtige beleid ten aanzien van het aannemen van nieuwe medewerkers. Aangezien de toename van het aantal medewerkers dit jaar achterblijft bij de omzetgroei zal de al heel fraaie marge dit jaar naar verwachting verder oplopen.

Met een torenhoge koers-winstverhouding (K/W) van dik 50 lijkt Adyen in eerste instantie fors aan de prijs. Rekening houdend met de structureel hoge winstgevendheid – de *Return on Invested Capital* (zie kader) bedraagt ruim 30 procent – en de vooruitzichten van sterke groei, beoordeel ik het aandeel desondanks als een koopje.

komt op zo'n 0,15 euro voor iedere 100 euro aan betalingen die Adyen verwerkt. Dat lijkt niet veel, maar Adyens omzet groeit stevig en alleen al afgelopen jaar verwerkte Adyen 1.286 miljard euro aan betalingen.

MARKTAANDEEL WINNEN

Voor een relatief kleine speler op de markt van het verwerken van digitale betalingen met een superieur product is het verder winnen van marktaandeel een voor de hand liggende kans. Adyen vormt in technisch opzicht een heel degelijk geheel en is zelf nadrukkelijk geen samenvoeging van tal van gedane overnames. In acquisities zal Adyen naar verwachting weinig interesse blijven hebben.

Bijkomende diensten, denk aan bankrekeningen, betaal-kaarten of leningen, kunnen de komende jaren mogelijk voor extra opbrengsten zorgen. Dat geldt bijvoorbeeld ook voor Adyen Uplift, een op kunstmatige intelligentie gebaseerde betaaloplossing van Adyen, die fraudebestrijding makkelijker maakt, de conversie verhoogt en de kosten voor de klant verlaagt.



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waardebeleggen en auteur van de bestseller: *'Leer beleggen als Warren Buffett – zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk'* (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Adyen.

hiervan is dat jaarlijks minder dan 1 procent van de klanten overstapt naar diensten van een concurrent: er is hier sprake van overstapdrempels, zogeheten *switching costs*.

Adyen is niet in alle gevallen de goedkoopste aanbieder, maar klanten nemen dit voor lief vanwege de hoge kwaliteit van dienstverlening, waardoor fraudegevallen beter en sneller gedetecteerd worden en een groter deel van de betalingen daadwerkelijk wordt afgerond. Dit zou de soms hogere tarieven van Adyen meer dan volledig compenseren. De zogeheten *take rate* – de vergoeding die Adyen voor zichzelf rekent – bedraagt zo'n 15 basispunten, wat neer-