

PERLEN-
TAUCHERUWE RATHAUSKY managt mit
Henrik Muhle den
Acatis Gané Value Event Fonds.

FOTO: PR

Drei, zwei, eins - zerschlagen

Der Internetpionier Ebay zerlegt sich selbst – etwas Besseres könnte den Aktionären nicht passieren.

Ich gehöre zur Generation, die im Internet mit Ebay groß geworden ist. Drei, zwei eins, meins - die Älteren werden sich erinnern. Mein Konto ist immer noch aktiv, aber ich benutze es nicht mehr, um gebrauchte Sachen loszuwerden, sondern um gelegentlich gute Bordeaux-Weine günstig zu kaufen. Ebay, das lässt sich nicht nur an meinem Profil ablesen, ist als Internetphänomen in die Jahre gekommen, hat viel von seinem Coolnessfaktor verloren. Deutlich ist die Patina des einst angesagten Geschäftsmodells an den Kapitalmärkten erkennbar. Um knapp 90 Prozent stieg der Ebay-Kurs seit 2005. Im gleichen Zeitraum hob der Wert der Google-Aktie um mehr als 1300 Prozent ab. Dabei bespielt Ebay ein Geschäftsfeld, auf das alle scharf sind und das sogar Apple erst einmal aufbauen muss: ein funktionierendes Onlinebezahlssystem. Die Tochter Paypal erzielt inzwischen sogar höhere Umsätze als das klassische Marktplatzgeschäft. Aber in den Köpfen der Anleger ist Ebay häufig immer noch gleichbedeutend mit: „Drei, zwei, eins - meins.“ Und genau deshalb ist der einstigen New-Economy-Ikone widerfahren, was derzeit vielen Unternehmen mit Aufspaltungspotenzial bevorsteht: Der berühmte Corporate Raider Carl Icahn machte Ebay als Ziel für eine seiner Attacken aus. Am Ende gab das Management nach, es wird das Unternehmen in seine Einzelteile zerlegen. Damit ist auch die Ebay-Aktie wieder hoch spannend. Den Anteilseignern werden nach der Aufspaltung zwei komplett unterschiedliche Unternehmen gehören. Zum einen die Wachstumsmaschine Paypal, die bis zum Ende dieses Jahres ein Transaktionsvolumen von 300 Milliarden Dollar erreichen könnte, die schon heute einen freien Cashflow von knapp zwei Milliarden Dollar abwirft – und die mit der Verbreitung mobiler Bezahlssysteme ihre wahre Wucht erst noch entfalten dürfte. Zum anderen der schuldenfreie und hochprofitable Handelswert Ebay, dessen 157 Millionen Kunden für einen freien Cashflow von jährlich gut zwei Milliarden Dollar sorgen, dessen Geschäft stabil ist, auch wenn es nicht mehr mit den hohen Raten von einst wächst – und dessen Plattform für Konkurrenten wie Amazon, Alibaba und Google ein ziemlich attraktives Übernahmeziel abgibt. Beide Marken passen nicht mehr unter das Dach eines Konzerns, beide können ihr Potenzial inzwischen besser getrennt ausschöpfen. Zu einer deutlich höheren Bewertung.