

# Aktienanalyse

## PayPal Holdings Inc (PYPL)

ISIN 70450Y1038

Erstellt am 18.12.2017, 23:00 Uhr,  
von Thomas Senf, Betriebswirt



[FINANZSENF.DE](https://www.finanzsenf.de)

# Urheberrechte

Die Analyse ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

© Thomas Senf 2017



# Haftungsausschluss

- **Die Aktienanalyse stellt keine Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren im Sinne von § 34b WpHG dar.**
- Die Analyse wurde von mir allein mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Alle wesentlichen Quellen werden angegeben und von mir als zuverlässig erachtet. Ein persönlicher Kontakt zwischen mir und dem analysierten Unternehmen bestand und besteht nicht. Die Analyse stellt meine persönliche Einschätzung dar.
- Eine Garantie, Gewährleistung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Analyse und der zur Verfügung gestellten Inhalte und Informationen kann zu keiner Zeit übernommen werden.
- Die Analyse und die selbst ermittelten Kennzahlen basieren in der Regel auf Informationen aus den Jahresabschlüssen des Unternehmens (Bilanzanalyse) und/ oder auf Daten von morningstar.com. Es wird mit Werten und Zahlen aus der Vergangenheit gearbeitet. Werte und Entwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen und können daher als Grundlage einer Anlageentscheidung nicht geeignet sein.
- Stellen Sie vor dem Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers stets eigene Recherchen und Überlegungen an.
- Sollten Sie sich die Analyse zu eigen machen, so handeln Sie eigenverantwortlich auf eigenes Risiko.
- Bitte beachten Sie, dass Wertpapiere grundsätzlich mit Risiko verbunden sind und im Wert schwanken können. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Die Dividende eines Unternehmens ist nicht garantiert, kann gekürzt oder ganz gestrichen werden.
- Die Analyse ersetzt nicht eine fachliche Beratung durch einen ausgebildeten Finanzanlageberater und richtet sich ausschließlich an Privatanleger mit Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland.
- Eine Haftung, gleich aus welchem Rechtsgrund, wird nicht übernommen. Soweit es rechtlich möglich ist, sind Schadensersatzansprüche ausgeschlossen.
- Die Verwendung geschützter Markennamen, Handelsnamen, Gebrauchsmuster und Markenlogos stellt keine Urheberrechtsverletzung dar, sondern dient als illustrativer Hinweis. Auch wenn diese an den jeweiligen Stellen nicht als solche gekennzeichnet sind, gelten die entsprechenden gesetzlichen Bestimmungen. Die verwendeten Markennamen und -logos sind Eigentum der Hersteller und unterliegen deren Copyright Bestimmungen. Informationen hierzu entnehmen Sie bitte den Hinweisen der Hersteller auf deren Webseiten



# Inhaltsverzeichnis

## Hinweise zur Analyse

Unternehmen-  
profil

Branchen- und  
Konkurrenz-  
analyse

Management- /  
Shareholder-  
analyse

Umsatz- und  
Absatzanalyse

Vermögens- und  
Finanzanalyse

Dividenden-  
analyse

Wachstums-  
analyse

Prognose und  
Ausblick

Chancen und  
Risiken

Historische  
Bewertung der  
Aktie

Fairer Wert vs.  
aktueller Kurs

Fazit

Urheberrechte

Haftungsausschluß

Offenlegung von Interessenkonflikten

Abkürzungsverzeichnis

Quellen



# Hinweise zur Analyse

## Allgemeine Hinweise

- Die Aktienanalyse basiert auf den Prinzipien der Fundamentalanalyse und des Value Investing.
- Alle Kennzahlen sind, sofern nichts anderes angegeben ist, selbst berechnet und um Ausreißer bereinigt.
- Basis der Kennzahlen sind die Jahresgeschäfts- und Quartalberichte des Unternehmens.
- Die Kennzahlen KGV, KBV, KUV, KCV, Marktkapitalisierung und historische Dividendenrendite werden auf Basis des historischen Jahresdurchschnittskurses berechnet.
- Für die Berechnung der Wachstumsraten von Umsatz, Gewinn und Dividende wird das geometrische Mittel verwendet.
- Es werden grundsätzlich vorsichtige und konservative Annahmen bei Schätzungen getroffen („Margin of Safety“).



# Hinweise zur Analyse

## Fairer Wert der Aktie

- Es wird eine Bandbreite des fairen Wertes der Aktie auf Basis unterschiedlicher Bewertungsverfahren ermittelt.
- Die verwendeten Verfahren berücksichtigen nicht die individuellen Besonderheiten des analysierten Unternehmen und können daher einzeln oder insgesamt unzutreffende Ergebnisse liefern.
- Die Verfahren „DCF“, „DDM“, „GDF“, „PEG“ und „GDF PEG 15“ sind zukunftsorientierte Verfahren zur Ermittlung des fairen Wertes und basieren zum Teil auf eigenen Schätzungen. Sind werden im Diagramm grün dargestellt.
  - DCF: Es wird der faire Wert nach dem Discounted Cash-Flow Verfahren (DCF) laut morningstar.com angegeben.
  - DDM: Das verwendete einstufige Dividend Discount Model ist eine vereinfachte Abwandlung des Discounted Cash-Flow (DCF) Verfahrens. Es wird unter Berücksichtigung, der aktuellen Dividende, einer geschätzten Wachstumsrate der Dividende und einer Renditeforderung, der Barwert der ewigen Rente ermittelt. Folgende Annahmen werden getroffen: Diskontierungsrate/ Renditeforderung = 10%; Dividendenwachstumsrate wird individuell nach eigenem, konservativen Ermessen („Margin of Safety“) geschätzt.
  - GDF: Graham-Dodd-Formula (Graham-Dodd-Formel) = Gewinn pro Aktie \*  $(8,5 + 2 * \text{Gewinnwachstum} [\%])$ . Die Wachstumsrate wird individuell nach eigenem, konservativen Ermessen geschätzt. Die Formel wird für Unternehmen mit einem Gewinnwachstum von kleiner gleich 5% verwendet. Die Formel wird auf ein KGV von 15 gedeckelt.
  - PEG: Price/Earnings to Growth (Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnis) = Gewinn pro Aktie \* Gewinnwachstum [%]. Die Formel wird für Unternehmen mit einem Gewinnwachstum größer gleich 15% verwendet.
  - GDF PEG 15: Eine Kombination aus GDF und PEG für Unternehmen mit einem Gewinnwachstum größer 5% und kleiner 15%. Der Gewinn pro Aktie wird mit 15 multipliziert.
- Alle anderen Bewertungsverfahren sind vergangenheitsorientiert und basieren auf tatsächlichen Zahlen der Vergangenheit. Die vergangenheitsorientierten Verfahren sind in der Regel für Wachstumsunternehmen nicht geeignet. Sie werden im Diagramm orange dargestellt.
  - Die Verfahren „BW + Gewinn HD 3. J.“ und „BW + Gewinn HD 10 J.“ sind eine eigene Abwandlung der Benjamin Graham-Zahl. [Formel = Wurzel (  $22,5 \times \text{Gewinn je Aktie} \times \text{Buchwert je Aktie}$  )]. Der Faktor 22,5 wird durch den historischen Durchschnittswert von  $\text{KGV} \times \text{KBV}$  des jeweiligen Betrachtungszeitraums ersetzt. Des Weiteren wird der Gewinn je Aktie des Betrachtungszeitraums sowie jeweils der Buchwert (BW) des letzten Geschäftsjahres zugrunde gelegt. Der Buchwert beinhaltet auch den Geschäfts- und Firmenwert (Goodwill). Die „Graham-Zahl HD 3 J.“ basiert auf der ursprünglichen Formel von Benjamin Graham. Es wird jedoch der durchschnittliche Gewinn der letzten 3 Jahre verwendet. Bei Unternehmen in zyklischen Branchen ist nur das Verfahren „BW + Gewinn HD 10 J.“ geeignet.
  - Das Verfahren „Hist. Dividendenrendite“ basiert auf dem arithmetischen 10-Jahres-Mittel der Dividendenrenditen auf Basis von Jahresdurchschnittskursen.
  - Die Verfahren KUV und KCV basieren auf den historischen Durchschnittswerten dieser Kennzahlen auf Basis von Jahresdurchschnittskursen.
  - Der Substanzwert ermittelt sich nach Abzug des Geschäfts- und Firmenwertes (Goodwill) vom Buchwert.



# Unternehmensprofil

<b>Website</b>	<a href="https://www.paypal.com">https://www.paypal.com</a>
<b>Firmensitz</b>	San Jose, Kalifornien (USA)
<b>Gründung</b>	(1998) 2000
<b>Sektor</b>	Finanzdienstleistungen
<b>Branche</b>	Digitale Zahlungsdienste
<b>Marktkapitalisierung</b>	USD 88,1 Mrd. / Large Cap
<b>Mitarbeiter</b>	18.100
<b>Geschäftsjahresende</b>	31.12.
<b>Analysewährung</b>	USD



# Unternehmensprofil

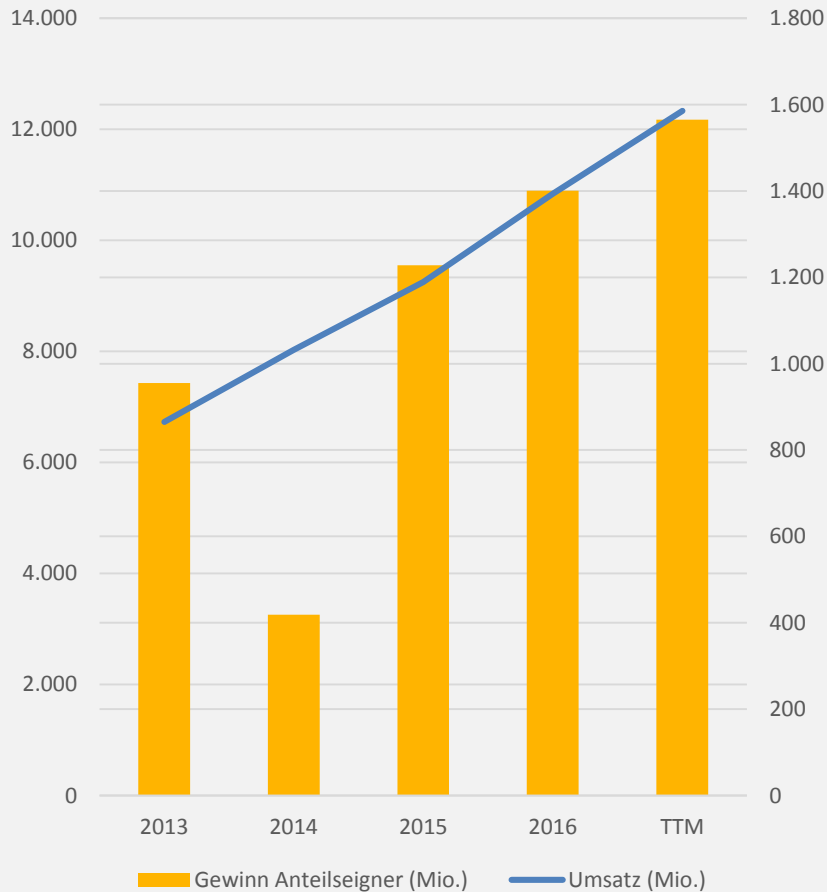
- PayPal (PP) bietet weltweit digitale und mobile Zahlungsdienstleistungen für Verbraucher und Händler an.
- Mittels einem PayPal-Konto, einer digitalen Brieftasche (Digital Wallet), können Zahlungen unter Verwendung einer E-Mail-Adresse abgewickelt werden.
- Aktuell hat PayPal 218 Mio. aktive Nutzer und ist mit der PayPal-Plattform, zu der auch Braintree, Venmo und Xoom gehören in mehr als 200 Märkten weltweit vertreten.
- PayPal wurde ursprünglich im Jahr 2000 unter Mitwirkung von Elon Musk und Peter Thiel gegründet und im Jahr 2002 an eBay verkauft.
- Im Juli 2015 wurde PayPal von eBay als rechtlich eigenständiges und unabhängiges Unternehmen abgespalten. PayPal-Aktien werden seitdem an der US-Börse NASDAQ gehandelt.





# Unternehmensprofil

## Umsatz- & Gewinnentwicklung



## Geschäftsjahr 2016

<b>Umsatz</b>	USD 10,8 Mrd.
<b>Gewinn</b>	USD 1,4 Mrd.
<b>Eigenkapitalrendite</b>	9,5%
<b>Gesamtkapitalrendite</b>	4,2%
<b>Dividende je Aktie</b>	keine
<b>• zahlweise</b>	N/A
<b>• Ausschüttungsquote</b>	0%



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Branche: Digitale Zahlungsdienste / Digital Payment

- Bargeldloses (digitales) Bezahlen ist ein weltweiter Megatrend.
- Stichwort: „[The War on Cash](#)“ [Der Krieg gegen das Bargeld]
  - Der Trend zum bargeldlosen Zahlen wird von Zentralbanken und Regierungen weltweit befeuert, damit Zahlungsströme besser kontrolliert werden können.
  - Offizielles Ziel ist die Bekämpfung von Terrorismus und Kriminalität, da Bargeld anonym ist und Transaktionen nur schwer bis kaum nachvollzogen werden können.
  - In der EU gibt es bereits in einigen EU-Mitgliedstaaten Obergrenzen für Barzahlungen. In Italien liegt die Grenze zum Beispiel bei 3.000 EUR, in Frankreich bei 1.000 EUR und in Spanien bei 2.500 EUR.
  - Die Europäische Zentralbank (EZB) stellt Ende 2018 die Ausgabe von 500-Euro-Scheinen ein.
  - Eine endgültige Abschaffung von Bargeld ist in der EU noch nicht beschlossen, der Trend geht jedoch meines Erachtens in diese Richtung.
  - Die Finanzindustrie (insbesondere natürlich auch PayPal) ist ebenfalls an der Abschaffung von Bargeld interessiert, da bargeldlose Transaktionen immer Spuren und Daten hinterlassen. Diese Transaktionsdaten können genutzt und auch verkauft werden.
- In Deutschland gilt derzeit noch der Grundsatz: „Nur Bares ist Wahres“. Der Bargeldanteil am Umsatz liegt noch bei über 50%, geht jedoch seit Jahren kontinuierlich zurück und wird dies auch weiter tun.
- Deutschland ist hier im „Rückstand“. In anderen Ländern ist der Anteil an bargeldlosen Transaktionen deutlich höher.

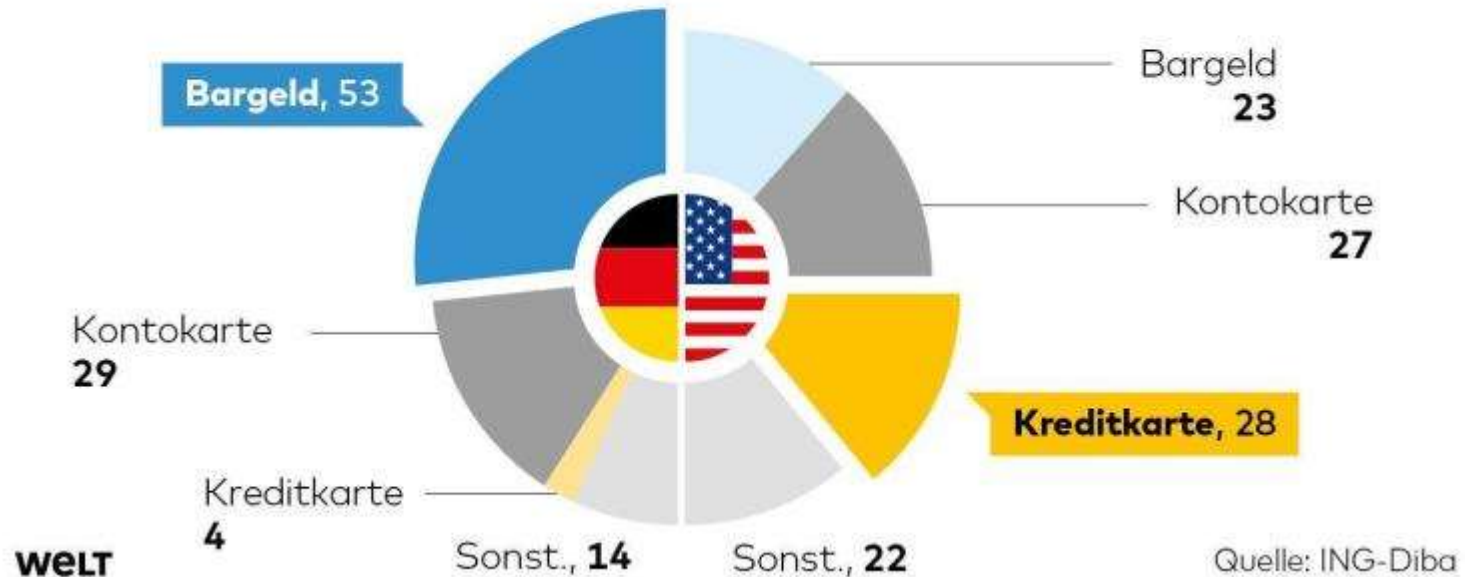


# Branchen- und Konkurrenzanalyse

In Deutschland dominiert noch das Bargeld, in den USA schon lange die Kreditkarte.

## So zahlen die Deutschen, so die Amerikaner

Anteil der Zahlungsmethoden am Umsatz, in Prozent



Quelle: <https://www.welt.de/finanzen/article162703149/Bundesbank-druckt-viel-mehr-Geld-als-sie-muss.html>



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Branche: Digitale Zahlungsdienste/ Digital Payment

- Insgesamt ist weltweit ein stetiger Anstieg der bargeldlosen Transaktionen zu verzeichnen.
- Im Jahr 2015 wurden weltweit bereits 426,3 Mrd. Transaktionen bargeldlos getätigt. Im Jahr 2010 waren es nur 285,2 Mrd. Transaktionen. Ein Anstieg von 50% in fünf Jahren!
- Das Volumen soll laut dem „World Payments Report 2017“ von Capgemini und BNP Paribas um durchschnittlich 10,9% pro Jahr bis 2020 steigen und damit fast 726 Mrd. Transaktionen erreichen.
- Der Markt für bargeldlose Zahlungen wächst schnell und ist **extrem hart** umkämpft.
- Neben PayPal gibt es eine kaum überschaubare Anzahl von Anbietern und Zahlungsmöglichkeiten.
- Im Folgende eine nicht abschließende Auswahl der wichtigsten Wettbewerber:

- Amazon (Amazon Pay)
- Alibaba Group (Alipay)
- Apple (Apple Pay)
- Facebook (Messenger Payments)
- Google (Android Pay)
- JPMorgan Chase (Chase Pay)
- Mastercard (Masterpass by Mastercard)
- Dt. Banken und Sparkassen (Paydirekt)

- Square (POS, Square Cash)
- Samsung (Samsung Pay)
- Stripe
- Tecent (WeChat Pay)
- Visa (Visa Checkout)
- Wirecard
- Worldpay



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## **Branche: Digitale Zahlungsdienste / Digital Payment**

- Der Markt für bargeldloses Bezahlen ist geprägt von einem schnellen technologischen Wandel mit einer Vielzahl an digitalen Zahlungslösungen sowie dem Markteintritt neuer Akteure (Fintechs).
- Neue Technologien wie die Blockchain und Kryptowährungen („Bitcoin“) sorgen für zusätzliche Impulse und könnten disruptiven Charakter annehmen und daher zur Gefahr für das bestehende zentralbankgesteuerte Bankensystem werden.
- Der große Trend geht zum mobilen, bargeldlosen Bezahlen per Smartphone.
- Die Grenzen zwischen Online- und Offline Zahlssystemen werden langsam verwischen.

**„Mobile wird zur bestimmenden Kraft im digitalen Zahlungsverkehr. Die Unterscheidung zwischen Online- und Offline wird dadurch rasch verwischt und die Einführung digitaler Zahlungssysteme beschleunigt.“**

Daniel Schulman, CEO PayPal



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

- Für den Erfolg einer digitalen, bargeldlosen Zahlungsmethode sind folgende Wettbewerbsfaktoren bedeutsam:

**1. Akzeptanz und Verbreitung**

**2. Bequemlichkeit und Einfachheit der Handhabung**

**3. Schnelligkeit des Bezahlvorgangs**

**4. Sicherheit der Transaktion**

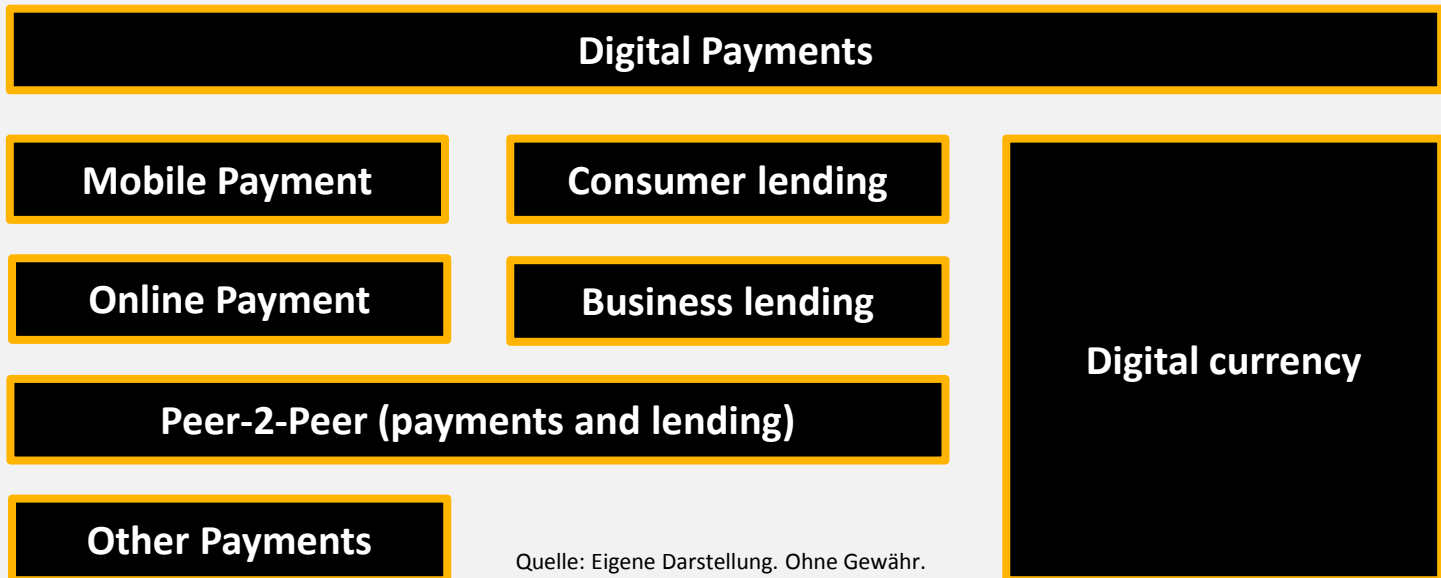
**5. Geringe Transaktionskosten**

**6. Zusätzliche Angebote und Vergünstigungen**



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

- Um zu verstehen, ob ein Wettbewerber eine direkte Bedrohung für PayPal darstellt, ist es hilfreich zu verstehen, in welche Bereiche sich der Digital Payment Markt unterteilt.
- Nicht jeder Wettbewerber und auch nicht PayPal selbst deckt alle Bereiche im Digital Payment Markt gleichzeitig ab.



- Die Übersicht auf der folgenden Seite zeigt die derzeitigen Aktivitäten im Bereich Banking & Payment von Google, Apple, Facebook, Amazon und PayPal. Die wichtigen Player Alibaba (Alipay) und Tencent (WeChat pay) sind jedoch nicht enthalten.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

**Aktivitäten von GAFA(P) in Banking & Payment**

					
<b>Mobile Payment</b>	AndroidPay* 	ApplePay* 	n/a	Amazon Pay Places*	Mobile Wallet*
<b>Online Payment</b>	AndroidPay* 	ApplePay* 	n/a	pay with amazon	
<b>Peer-2-Peer Payment</b>	Google Wallet 	ApplePay Cash*	Payment im Messenger* 	n/a	Geld senden Geld anfordern
<b>Other Payments</b>	n/a	n/a	n/a	Amazon.de VISA 	PayPal MasterCard mit 2% Cashback*
<b>Lending an Customers</b>	Google Store Financing*	n/a	n/a	n/a	
<b>Lending an Business</b>	n/a	n/a	n/a	amazonlending	
<b>eMoney</b>	n/a	n/a	n/a	amazoncoins for apps and games	n/a
<b>Store für Banking-Apps</b>			n/a		n/a
<b>Voice Banking Interfaces</b>	Google Home 	Siri 	n/a	amazon alexa	n/a

\* Derzeit nicht in Deutschland    Tobias Baumgarten - @aboutfintech – <http://aboutfintech.de>    Stand: September 2017





# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Nutzerzahlen ausgewählter bargeldloser Zahlungsmethoden

Zahlungsmethode	Nutzer
WeChat Pay	600 Mio.
Alipay	520 Mio.
PayPal	218 Mio.
Apple Pay	86 Mio.
Samsung Pay	34 Mio.
Amazon Payments	33 Mio.
Android Pay	24 Mio.

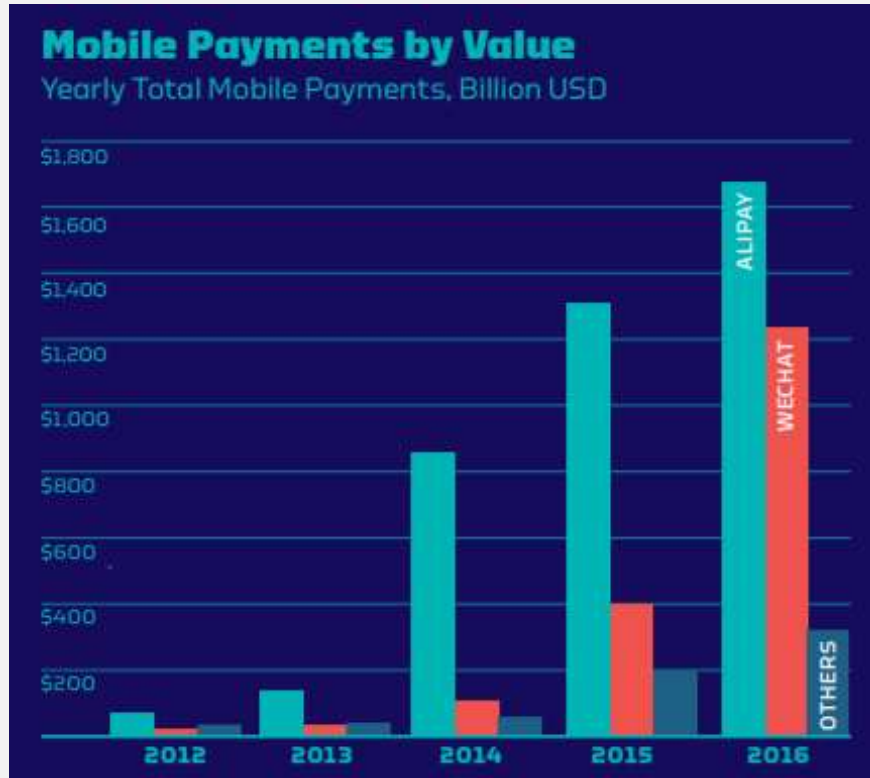
Eigene Recherche auf Basis der aktuell verfügbaren Informationen zum Zeitpunkt der Analyse. Die Nutzerzahlen steigen bei allen Zahlungsmethoden kontinuierlich und dynamisch an.

- Der Markt für bargeldloses Bezahlen wird von den chinesischen Konzernen WeChat Pay (Tencent Group) und Alipay (Alibaba Group) beherrscht.
  - Die hohen Nutzerzahlen erklären sich durch die hohe Bevölkerungszahl von 1,38 Mrd. Menschen in China.
  - Die Tencent-Dienste WeChat und Weixin erreichen zusammen 980 Mio. Nutzer.
  - In China ist das bargeldlose Bezahlen auf allen Ebenen angekommen.
  - Laut einer PayPal-Studie nutzen nur 25% der Chinesen Bargeld als bevorzugte Zahlungsmethode. Ein Spitzenwert in Südostasien. In Indien liegt der Wert noch bei 75%.
  - Als Grund für die weite Verbreitung von WeChat Pay und Alipay ist die Offenheit der Chinesen gegenüber neuen Innovationen sowie die weit verbreitete Angst vor Falschgeld zu nennen.
- PayPal ist derzeit der größte Anbieter in der westlichen Welt.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Mobile Payment



- Gemessen am Transaktionsvolumen in USD im Bereich Mobile Payments hat Alipay die Nase vor WeChat Pay. Die anderen Wettbewerber kommen noch nicht an das Volumen der beiden chinesischen Konzerne heran.
- Die beiden chinesischen Konzern bereiten derzeit u.a. Markteintritte in Deutschland und Europa vor.
- In Nordamerika sieht das Bild völlig anders aus. Hier ist Apple Pay führend, gefolgt von PayPal (siehe nächste Seite).

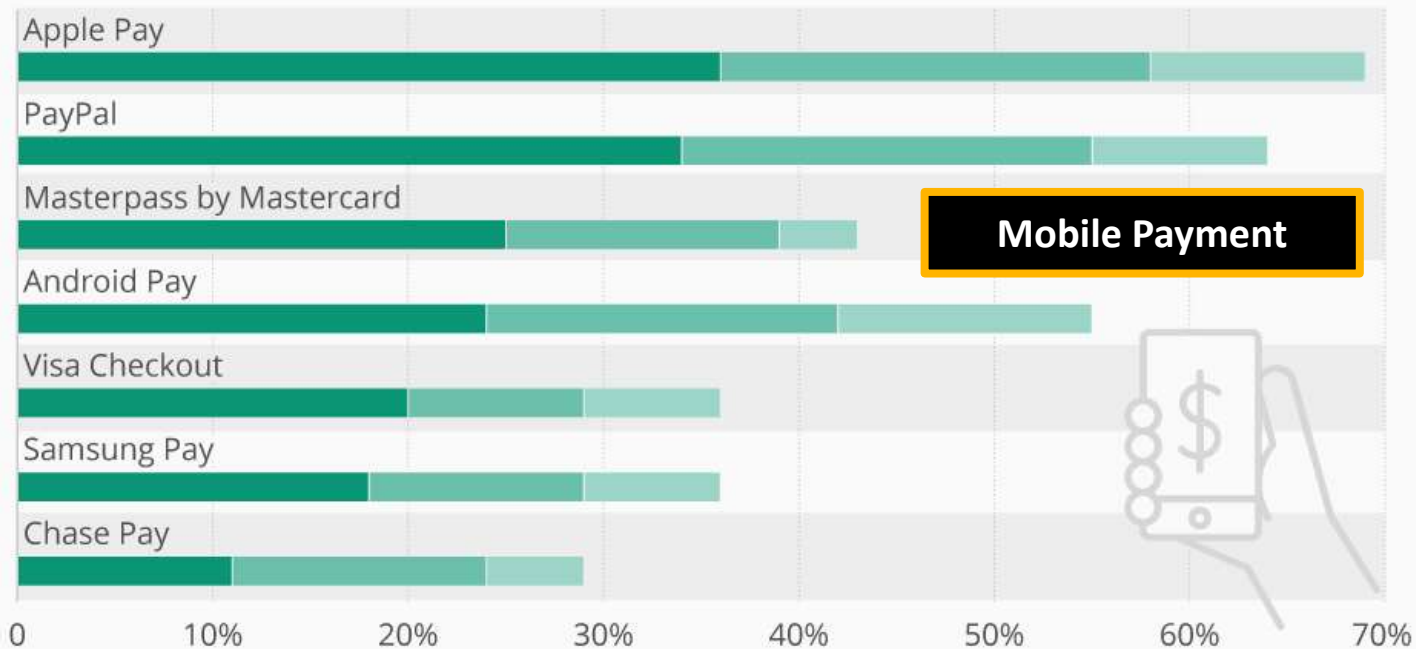


# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Apple Pay Bests PayPal in Terms of Retail Acceptance

% of North American retailers accepting the following digital payment methods (as of Dec. 2016)

■ Already accept   ■ Plan to accept within 12 months   ■ Plan to accept within 1–3 years



CC BY ND  
@StatistaCharts

Based on a survey of 500 vice presidents and c-level executives of North American retailers

Source: Boston Retail Partners

statista



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Ausgewählte Zahlungstechnologien und deren Verbreitung im Internet

### Online Payment

Anbieter	Websites
PayPal	1.910.450
PayPal Subscribe Button	1.243.313
AliPay	271.895
ApplePay	86.160
Braintree (PayPal)	55.098
MasterPass (MasterCard)	30.938
Amazon Payments	28.715
Visa Checkout (Visa)	27.237
Sofort-Überweisung	26.882
Wirecard	23.487

Quelle: <https://www.similartech.com/categories/payment>

- PayPal ist im Online Payment Bereich am weitesten verbreitet.
- AliPay und ApplePay kommen derzeit nicht an die Verbreitung von PayPal heran.
- Die Verbreitung sagt jedoch nichts über das Umsatzpotential aus.
- PayPal ist häufig die Standardlösung bei kleinen Onlineshops mit insgesamt weniger Kunden und Umsatz, im Vergleich zu den großen Onlinemarktplätzen Amazon und Alibaba.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse



Marktanteile der Zahlungstechnologien auf den führenden 10.000 Webseiten im Internet

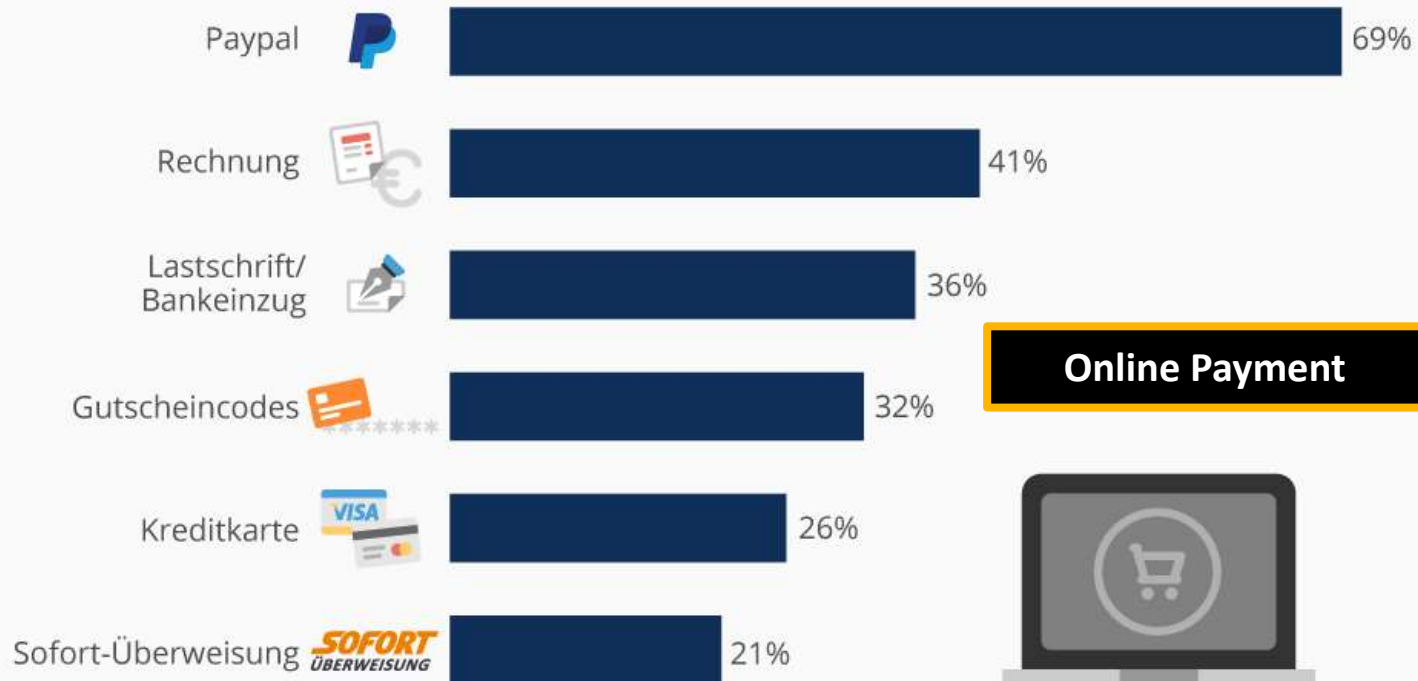
Quelle: <https://www.similartech.com/categories/payment>



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## So bezahlen die Deutschen beim Onlineshopping

Wie bezahlen Sie in der Regel, wenn Sie online einkaufen?



Basis: 865 Befragte aus Deutschland ab 18 Jahren, 06.-18. April 2017

Quelle: Statista-Umfrage Online-Shopping 2017

statista



FINANZSEN.F.DE

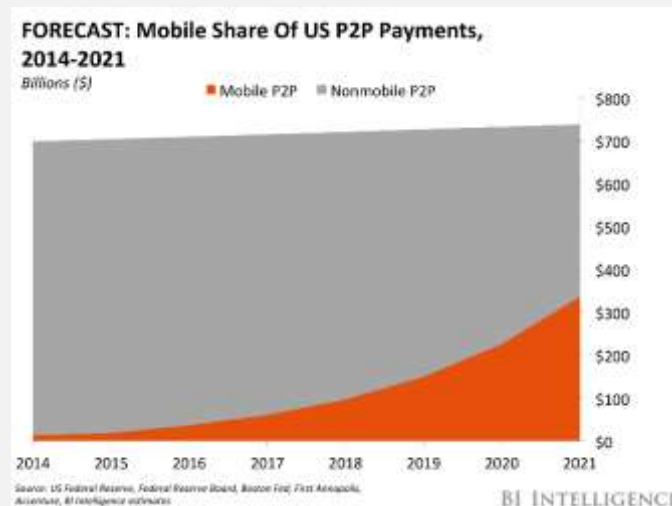
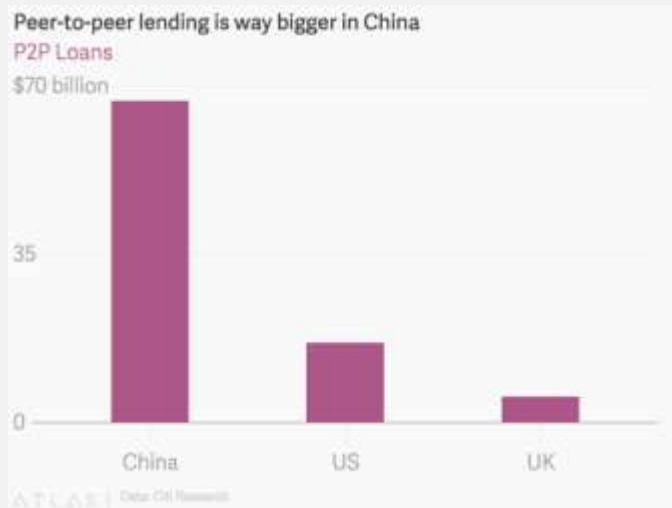
# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Peer-2-Peer

- Peer-2-Peer oder auch Privat-to-Privat, kurz „P2P“- meint Zahlungen, bei denen Geld mobil via Smartphone(-App) direkt von einem Sender an einen Empfänger ohne Umwege über eine Bank nur mit E-Mail-Adresse oder Mobilrufnummer übertragen werden können.
- P2P wird für die bargeldlose Übertragung von kleineren Beträgen von Privatperson zu Privatperson z.B. innerhalb der Familie oder im Freundeskreis genutzt.
- Die Angabe oder Kenntnis der Bankverbindung des Empfängers ist nicht erforderlich.
- Im Rahmen des Trends zu bargeldlosen Zahlungen deckt P2P grundsätzlich den Privatbereich ab. (Anmerkung: Man kann schlecht einem Freund seine Kreditkarte geben, wenn kein Bargeld zur Verfügung steht.)
- P2P wird teilweise bereits zu einem allgemeinen bargeldlosen Zahlungsmittel für Einkäufe im Handel oder das Bezahlen im Restaurant weiterentwickelt.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse



## Peer-2-Peer

- Im Bereich P2P-Kredite ist China klar führend.
- Für den US-Markt wird ein Wachstum von derzeit 69 Mio. Nutzern auf 126 Mio. Nutzer im Jahr 2020 für P2P-Zahlungen vorhergesagt.
- Mit PayPal und Venmo konkurrieren u.a. Google Wallet, Apple Pay Cash, Square Cash, ClearXchange (Zelle), Dwolla und der Facebook Messenger auf dem US-Markt für P2P-Lösungen.



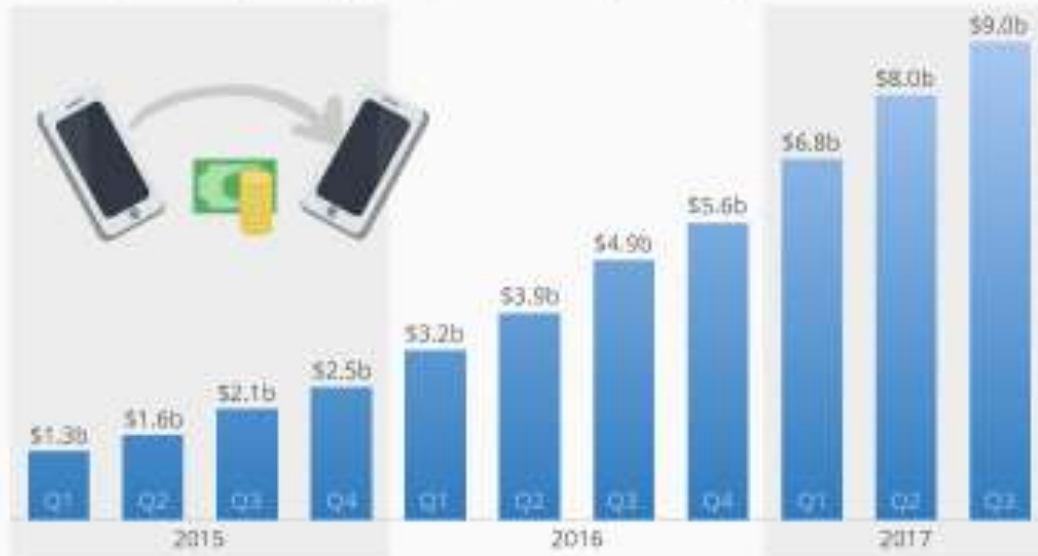


# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Peer-2-Peer

### The Meteoric Rise of Venmo

Quarterly person-to-person payment (P2P) volume processed by Venmo in the U.S.\*



\* Venmo is a PayPal-owned mobile app used to send money to friends and family's mobile devices.  
© StatistaCharts Source: PayPal

statista

- Im Bereich P2P-Zahlungen bietet PayPal mit Venmo in den USA eine insbesondere bei jungen Leuten beliebte Lösung an.
- Das P2P-Transfervolumen steigt stetig an.
- Venmo ist eine intuitiv bedienbare P2P Social Media App, mit der kleinere Beträge zwischen Freunden transferiert werden können.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Peer-2-Peer

- In Deutschland konkurrieren neben PayPal Anbieter wie Paydirekt, Lendstar, Cringle oder Kwitt.
- Das P2P-Transfervolumen in Deutschland für Zahlungen mit Auslandsbezug beträgt 3,4 Mrd. EUR und soll bis 2021 auf 7,3 Mrd. EUR steigen. Private Inlandszahlungen von Kleinbeträgen sind da noch gar nicht enthalten.
- P2P-Zahlungen und auch das PayPal-Produkt Venmo erfahren in den USA zwar eine wachsende Popularität und auch das Transfervolumen steigt, viel Geld lässt sich damit aber derzeit noch nicht verdienen.
- Grund: Es lässt sich kaum durchsetzen, Gebühren für P2P-Zahlungen von Kleinstbeträgen zwischen Privatpersonen zu erheben. Der durchschnittliche Transaktionsbetrag liegt noch bei 2 USD.
- Venmo sowie deren Konkurrenten bieten P2P-Transaktionen weitgehend kostenlos an. Bei Venmo fallen nur 3% Gebühren an, wenn eine Kreditkarte belastet wird. Bei Belastung von Debit Card oder Bankkonto fallen keine Gebühren an.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Peer-2-Peer

- Damit Venmo profitabel wird, baut PayPal es über den Privatbereich hinaus weiter aus. Seit Oktober 2017 können Venmo Nutzer bei 2 Mio. Händlern bezahlen. Händler die Zahlungen über Venmo erhalten, müssen dann eine Gebühr zahlen – ähnlich wie bei einer Kreditkartenzahlung.
- Wichtigstes Feature von Venmo und (noch) ein Wettbewerbsvorteil ist der Social Media Feed von Venmo. Jede Transaktion die zwischen Freunden getätigt wird, kann dort dokumentiert, „gelikt“ und kommentiert werden (= eine Art Facebook für das Bezahlen). Es entsteht so eine Zahlungsprotokoll zwischen Freunden. Venmo sammelt so viele detaillierte Daten über das Nutzerverhalten, die bislang im Privatbereich verborgen waren. Diese Daten können für Werbung und Angebote, und damit für PayPal gewinnbringend genutzt werden. Banken und Kreditkarteninstituten stehen diese Informationen nicht in dieser Detailtiefe zur Verfügung.
- Andererseits hatte Venmo in der Vergangenheit auch mit Sicherheitslücken und Betrug zu kämpfen. Diese Probleme sind offenbar überwunden.
- **Fazit:** Grundsätzlich steht Venmo noch am Anfang und ist derzeit auch nur in den USA verfügbar. Es kann aber zukünftig ein wichtiger Umsatzträger von PayPal werden.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse



- Der Wettbewerb ist hart. Statt Wettbewerber zu bekämpfen schließt PayPal strategische Partnerschaften. Eine sehr vielversprechende Strategie. Seit 2016 wurden bislang über 26 Partnerschaften geschlossen, darunter VISA, Mastercard, Vodafone, AliExpress, Baidu, Android Pay, Samsung Pay und Skype.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

- PayPal entwickelt sich mit dem Ausbau der strategischen Partnerschaften zu einer relevanten Technologieplattform, die digitale und mobile Zahlungen für Kunden und Händler weltweit ermöglicht.
- Die Wettbewerber integrieren im Rahmen der Partnerschaft PayPal in ihren Zahlungsprozess als weitere Zahlungsoption.
- Im Gegenzug muss sich PayPal die Gebühren für Transaktionen mit dem Wettbewerber teilen, was kurz- und mittelfristig die Margen und Gewinne von PayPal drückt.
- Insbesondere die Partnerschaften mit VISA und Mastercard sind vielversprechend.
- Langfristig dürfte diese Strategie die Nutzerbasis von PayPal weiter wachsen lassen und die Akzeptanz und Relevanz von PayPal als Zahlungsplattform stärken.
- Die Plattformstrategie sollte es m.E. auch möglich machen, digitale Währungen („Bitcoins“ etc.) einzubinden.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## Übersicht der regulatorischen Anforderungen mit denen PayPal global konfrontiert wird



Quelle: <https://www.technative.io/digital-payment-transactions-set-reach-10-growth-first-time/> / World Payment Report 2016

- Finanzdienstleister wie PayPal unterliegen mit ihren Zahlungsdienstleistungen zahlreichen komplexen regulatorischen Anforderungen, die sich von Land zu Land unterscheiden.
- Gesetze und deren Änderungen in einem Land können dazu führen, dass PayPal einzelne Serviceleistungen nicht oder nur eingeschränkt erbringen darf oder dass das Geschäftsmodell nachhaltig negativ beeinflusst wird.
- PayPal verfügt in den USA über eine Lizenz als „money transmitter“ [Geldübermittler] sowie in Europa und Australien über Banklizenzen.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

Hat das Unternehmen einen langfristigen und dauerhaften Wettbewerbsvorteil?  
(Buffett - Burggraben –Test)

Produkt/ Dienstleistung wird gebraucht oder gewünscht?	Ja
Es gibt keinen ähnlichen Ersatz?	Nein
Produkt/ Dienstleistung kann nicht leicht gewechselt werden?	Nein
Es besteht ein Monopol/ Oligopol?	Nein
Starke Marke(n)?	Ja
Bedeutsame Patente?	Ja
Netzwerkeffekte?	Ja
Preismacht?	Nein

**Fazit:** PayPal hat einen schmalen Burggraben auf Basis der starken Marke und der großen Nutzerbasis.



# Management- und Shareholderanalyse

**CEO:** Daniel H. Schulman (59 J.)

- Schulman ist seit der Trennung von eBay im Juli 2015 im Amt und seit September 2014 im Unternehmen.
- Er erhielt im Jahr 2016 eine Vergütung von USD 18,9 Mio. und hält Aktien und Aktienoptionen im Wert von aktuell ca. USD 25,0 Mio.
- Daniel Schulman hält aktuell weniger als 0,02% aller PayPal-Aktien.
- Von August 2010 bis August 2014 war er als Group President bei American Express tätig. Davor war er gut ein Jahr bei Sprint Nextel, einem Telekommunikationsanbieter tätig.

## **Managementteam**

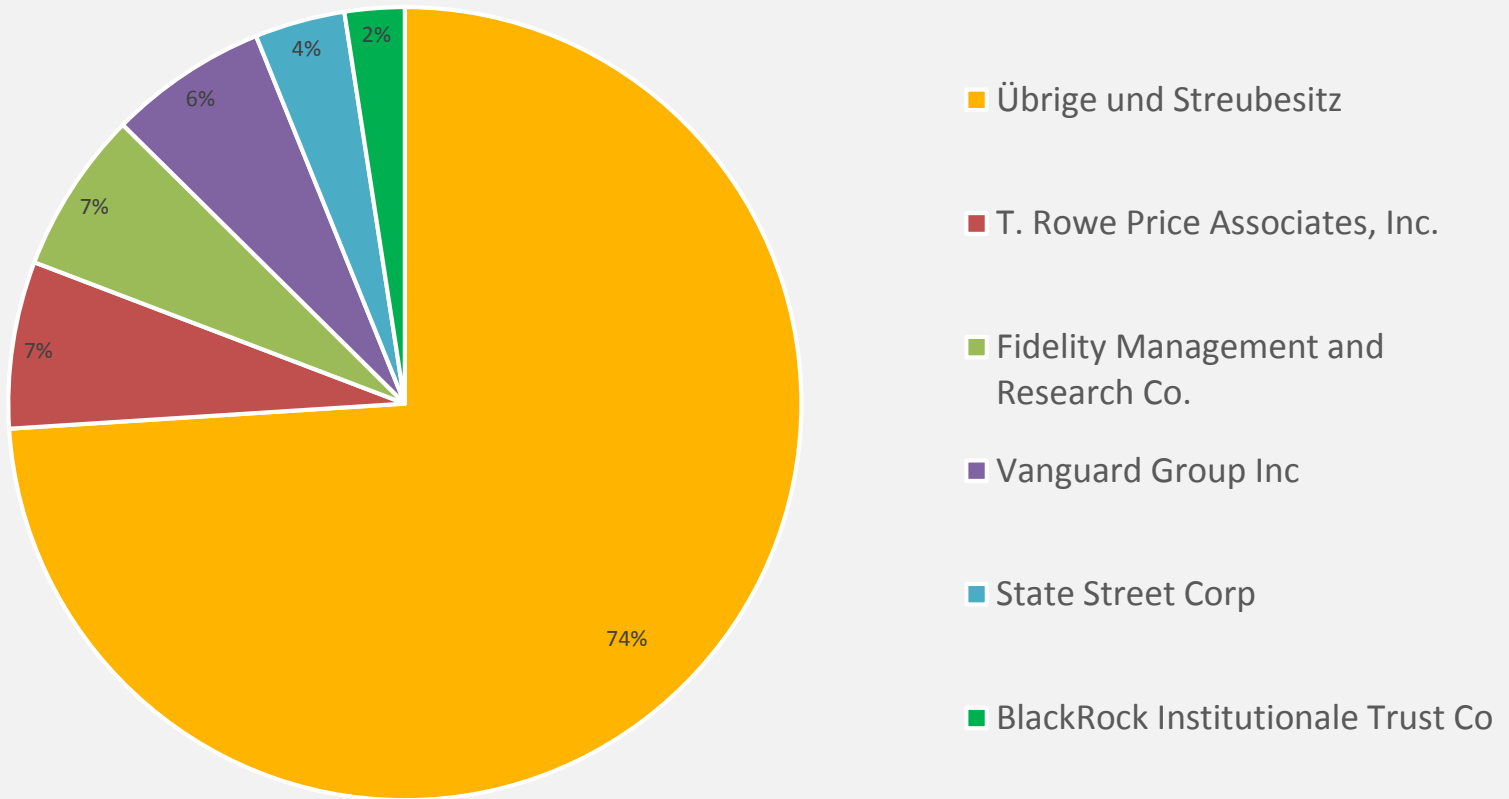
- Das Managementteam von PSA wird von Morningstar als „Standard“ eingestuft.
- Das Management kann noch nicht auf eine lange Historie verweisen und ist daher schwer einzuschätzen. Die Strategie der strategischen Partnerschaften ist jedoch ein cleverer Schachzug, der vielleicht auch aus der Not herausgeboren ist, um nicht den Anschluß an den Wettbewerb zu verlieren.





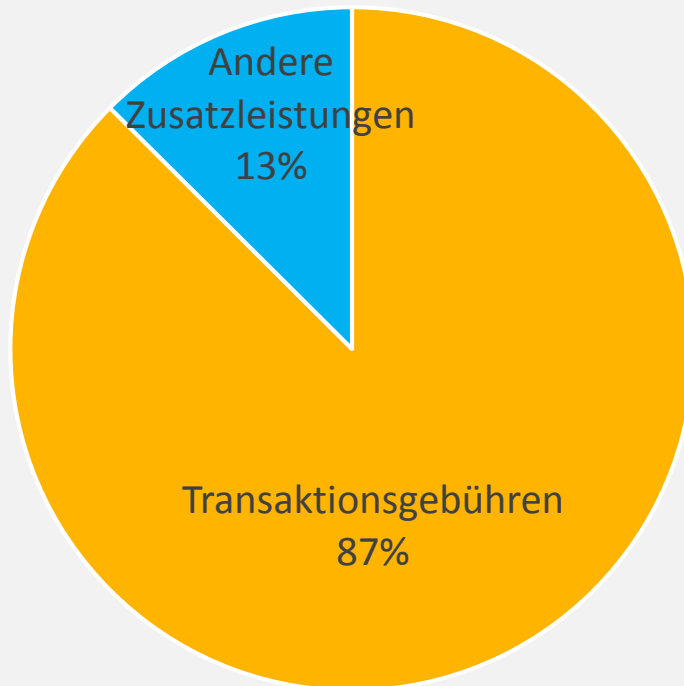
# Management- und Shareholderanalyse

Aktionärsstruktur per 30.06.2017



# Umsatz- und Absatzanalyse

## Umsatz nach Typ

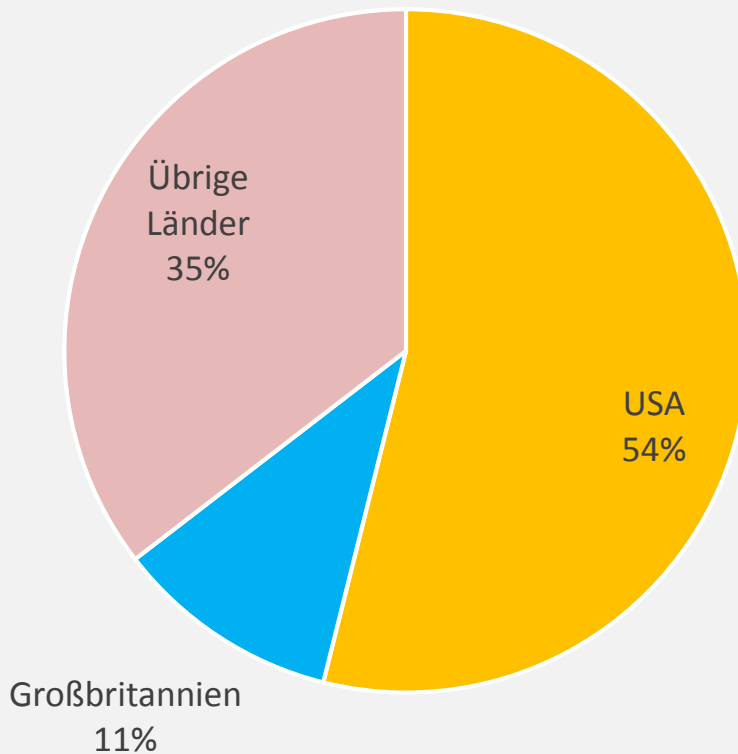


- PayPal erzielt seine Umsätze im Wesentlichen durch Transaktionsgebühren in Abhängigkeit vom Transaktionsvolumen der folgenden Produkte:
  - PayPal
  - PayPal Credit
  - Venmo
  - Braintree
  - Xoom
  - TIO
- Die anderen Zusatzleistungen umfassen u.a. Zinsen und Gebühren auf das PayPal Credit Portfolio, Abo- und Gateway-Gebühren, Gewinne aus dem Verkauf von bestimmten Kreditforderungen und sonstiges.



# Umsatz- und Absatzanalyse

## Umsatz nach Regionen

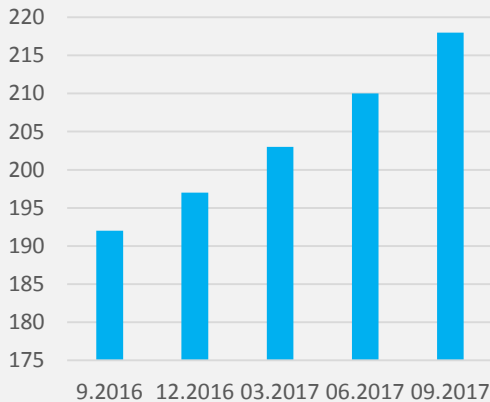


- PayPal erzielt seine Umsätze überwiegend in den USA. Bei den übrigen Ländern bildet Großbritannien mit 11% einen Schwerpunkt.
- Insgesamt ist PayPal in 200 Märkten weltweit vertreten und damit sehr global aufgestellt.

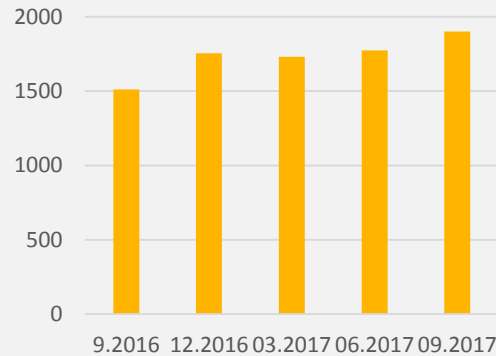


# Umsatz- und Absatzanalyse

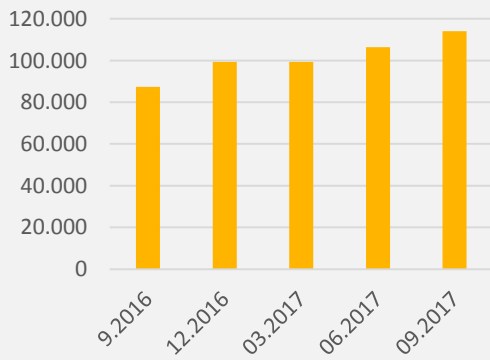
Aktive Nutzer (Mio.)



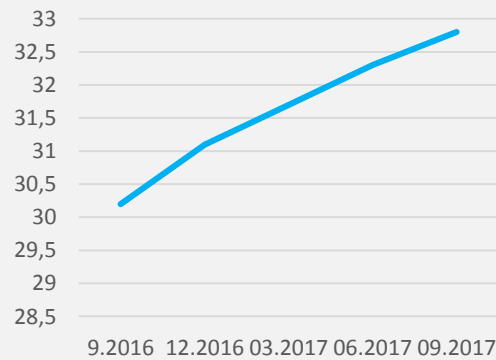
Anzahl der Transaktionen (Mio.)



Transaktionsvolumen (TPV) (Mio.)



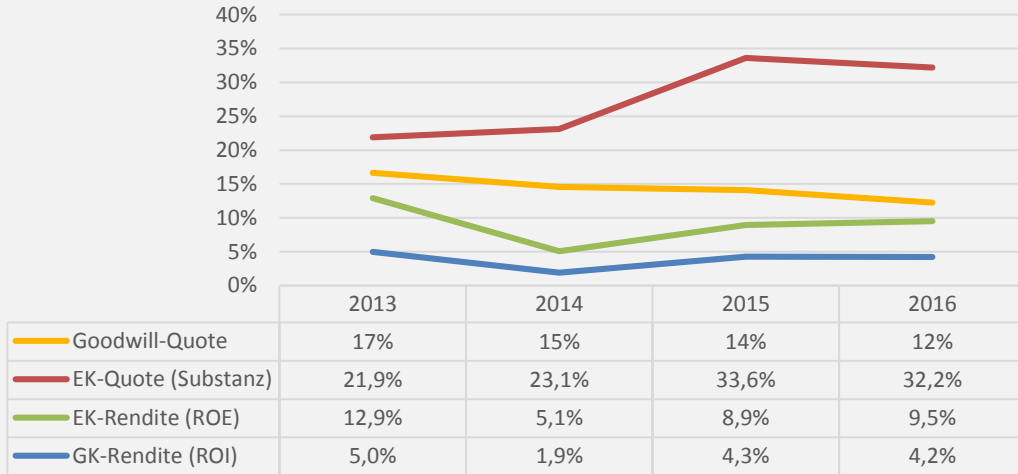
Transaktionen pro aktiven Nutzer



- PayPal wächst bei allen wesentlichen Steuerungsgrößen mit hohen Zuwachsraten.
- Derzeit hat man 218 Mio. aktive Nutzer, davon 17 Mio. Händler. Tendenz klar steigend.
- Die Anzahl der Transaktionen pro aktiven Nutzer steigt und beträgt 32,8. Das heißt pro Woche nutzt jeder aktive Nutzer PayPal im Schnitt 2,6 mal. Hier besteht noch weiteres Wachstumspotential.

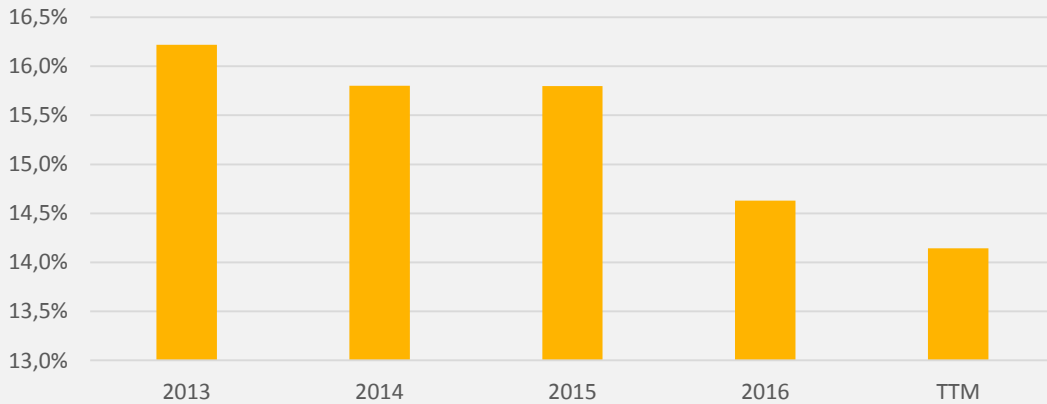


# Vermögens- und Finanzanalyse



EK-Quote (Substanz) = Eigenkapital Anteilseigner – Goodwill. Eigene Darstellung.

## Bruttomarge

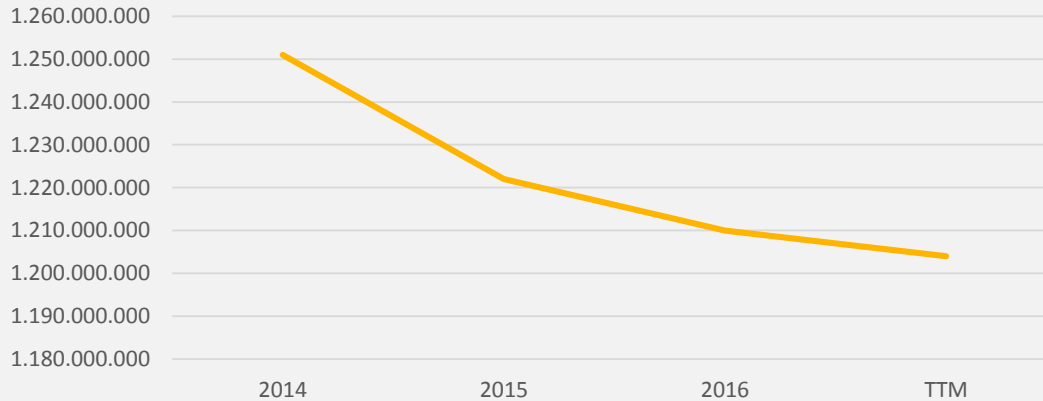


- (+) PayPal ist sehr solide finanziert und hat kaum Schulden.
- (+) Die Substanzquote beträgt starke 32,2%.
- (-) Eigenkapital- und Gesamtkapitalrendite sind bedingt durch den starken Wachstumskurs und die damit einhergehende geringe Marge von PayPal unterdurchschnittlich.
- (-) Die Bruttomarge ist seit 2013 rückläufig. Aktuell liegt sie bei 14,6%. Ein klarer Schwachpunkt von PayPal. Die strategischen Partnerschaften kosten hier ganz klar Marge.



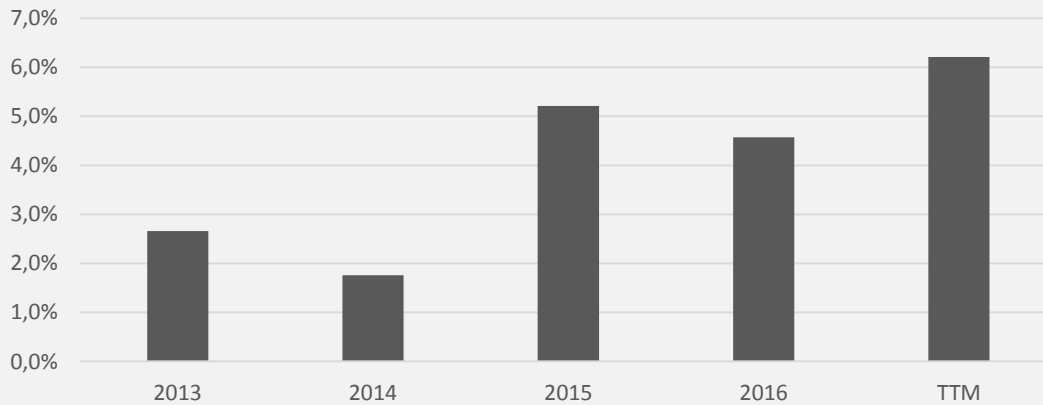
# Vermögens- und Finanzanalyse

Aktien im Umlauf



- Die Anzahl der Aktien im Umlauf ist weitgehend konstant. Ein Aktienrückkaufprogramm gibt es nicht.

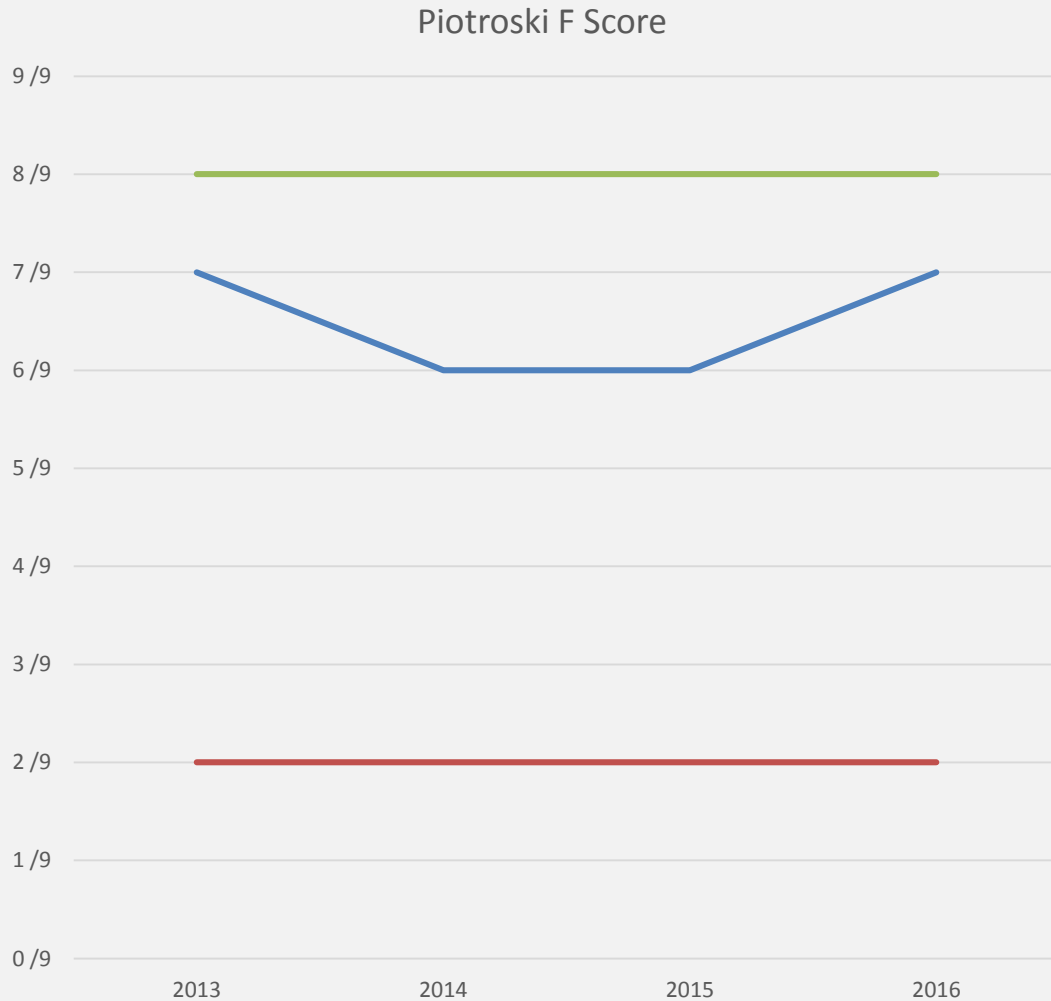
Langfristige Schulden in % der Bilanzsumme



- (+) Die langfristige Verschuldung ist mit ca. 6% sehr gering.



# Vermögens- und Finanzanalyse



- Der Piotroski F Score liegt bei 7 von 9 Punkten und ist für ein Wachstumsunternehmen typisch.
- Abzüge gibt es für die rückläufige Bruttomarge sowie den rückläufigen Return on Invest (ROI).



# Dividendenanalyse

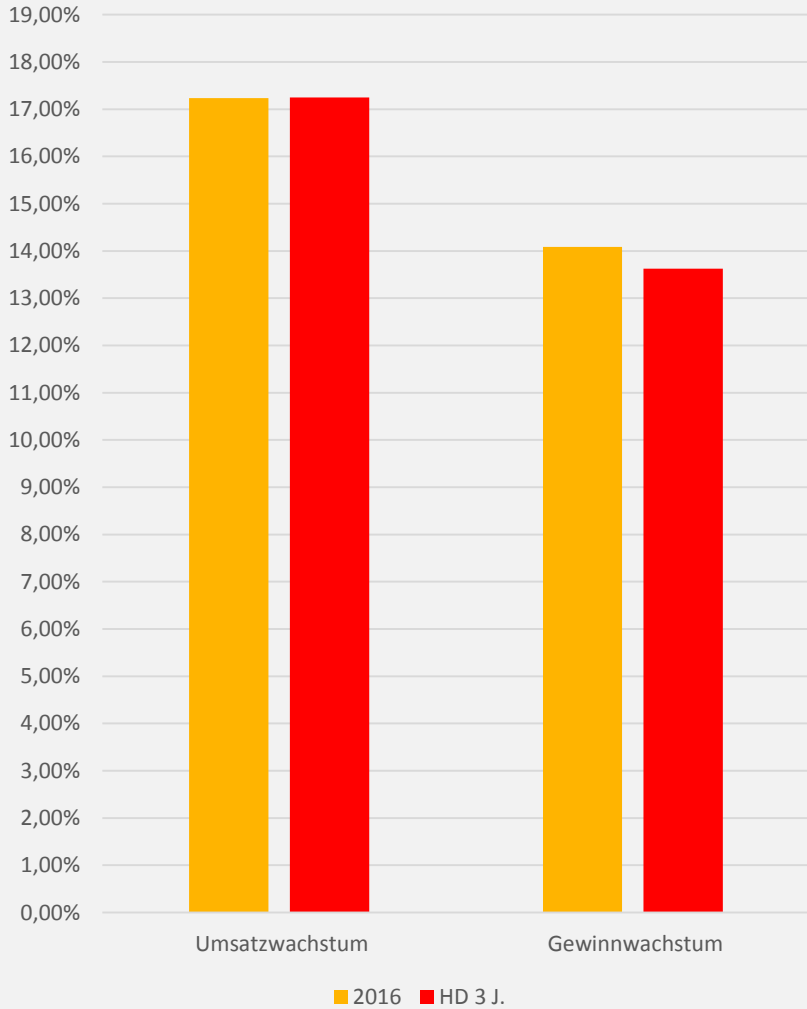
## Dividendenpolitik

PayPal zahlt keine Dividende. Eine Aktienrückkauf findet derzeit nicht statt und ist auch nicht geplant.





# Wachstumsanalyse



Bewertungsbasis	2016	HD 3 J.
Umsatzwachstum	17,24%	17,25%
Gewinnwachstum	14,09%	13,63%

- (+/-) PayPal ist ein junges Wachstumsunternehmen und hat daher nur eine kurze Historie.
- (+) PayPal weist hohe zweistellige Wachstumsraten bei Umsatz und Gewinn auf.
- (+) Das Gewinnwachstum pro Aktie für die nächsten fünf Jahre wird von Analysten auf 22,1% pro Jahr geschätzt.
- (+) Das Umsatzwachstums wird für 2017 bei ca. 20% erwartet und liegt damit über dem Vorjahr.



# Prognose und Ausblick

## Prognose

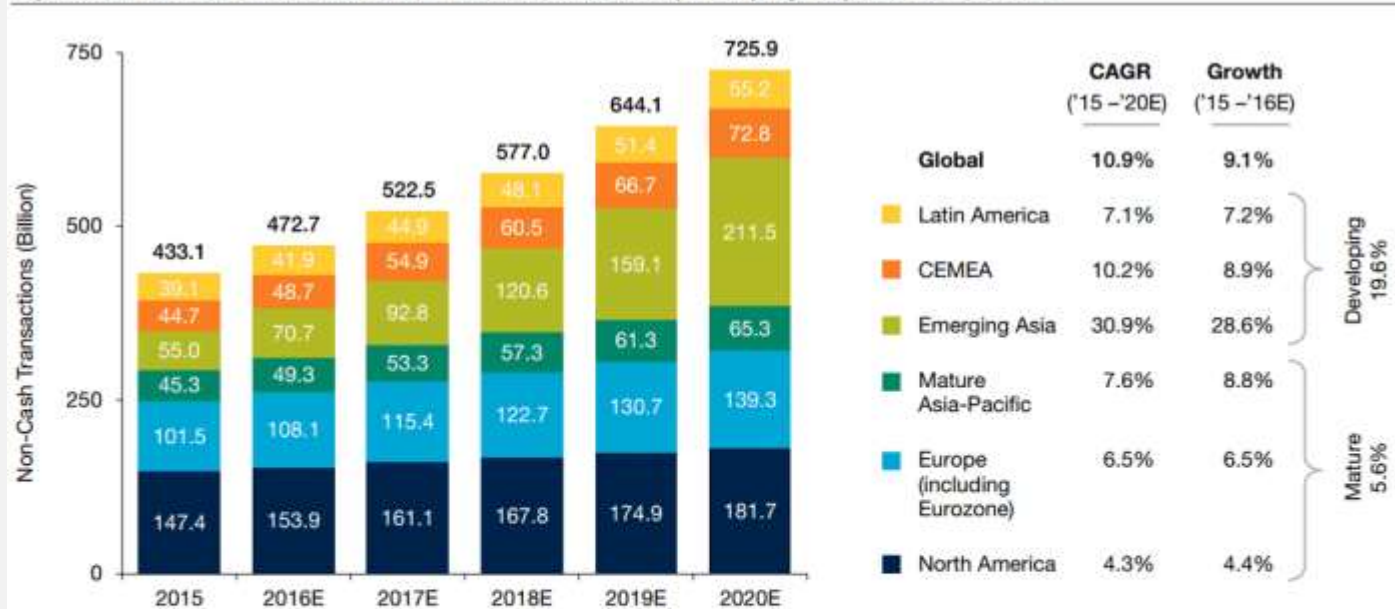
- PayPal erwartet für das Gesamtjahr 2017 ein Umsatzwachstum von 19-20% zu aktuellen Wechselkursen sowie einen Gewinn pro Aktie von USD 1,34- 1,36.
- Mit Datum vom 16. November 2017 hat PayPal die Partnerschaft mit Synchrony Financial (SYF) intensiviert.
  - Synchrony Financial übernimmt für USD 5,8 Mrd. Kundenforderungen aus dem PayPal Konsumentencreditportfolio per 31. Oktober 2017 sowie weitere Forderungen in Höhe von USD 1 Mrd. Die Transaktion soll im 3. Quartal 2018 rechtlich abgeschlossen sein.
  - Zusätzlich wird Synchrony Financial der Exklusivpartner für das PayPal Konsumentencreditprogramm.
  - PayPal verliert dadurch etwas 10% seines Umsatzvolumens, gewinnt aber freies Kapital für weiteres Wachstum.
  - Die Kreditrisiken der Konsumentenkredite werden damit auf einen Partner ausgelagert, dessen Kerngeschäft diese Art von Krediten ist.
  - PayPal kann sich damit
- Mit Datum vom 5. Dezember 2017 trifft PayPal eine Kreditvereinbarung mit führenden Banken (u.a. Goldman Sachs und Morgan Stanley) über eine unbesicherte Kreditlinie von USD 3 Mrd.
- **Fazit:** Die von PayPal eingeleiteten Kapitalbeschaffungsmaßnahmen deuten klar auf bevorstehende Unternehmenszukäufe hin.



# Prognose und Ausblick

## Ausblick

Figure 2.1 Number of Worldwide Non-Cash Transactions (Billion), by Region, 2015–2020E



Note: CEMEA (Central Europe, Middle East, Africa) now includes Algeria, Bulgaria, Croatia, Kenya, Nigeria, Egypt, Israel, Morocco, and UAE in Other CE and MEA countries; Latin America now includes Argentina, Colombia, Venezuela, Chile, Peru, Uruguay, Costa Rica, Bolivia, and Paraguay in Other Latin American countries; Emerging Asia now includes Malaysia, Thailand, Indonesia, Philippines, Taiwan, Pakistan, Sri Lanka, and Bangladesh in Other Asian countries; Mature APAC (Asia-Pacific) includes Japan, Australia, South Korea and Singapore; NA (North America) includes the U.S. and Canada; Chart numbers and quoted percentages may not add up due to rounding

Source: Capgemini Financial Services Analysis, 2017; ECB Statistical Data Warehouse, 2015 figures released October 2016; Bank for International Settlements Red Book, 2015 figures released December 2016; Internal Estimates

"Payments in Latin America: Under Digital Transformation", Americas Market Intelligence, October 2016



# Chancen und Risiken

## Chancen

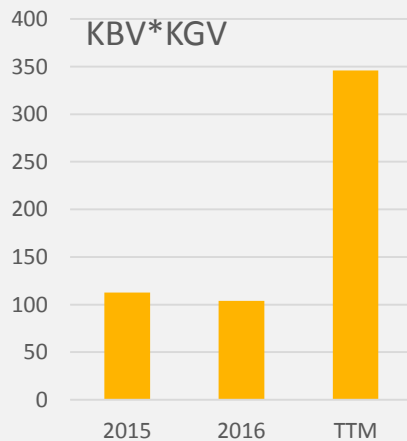
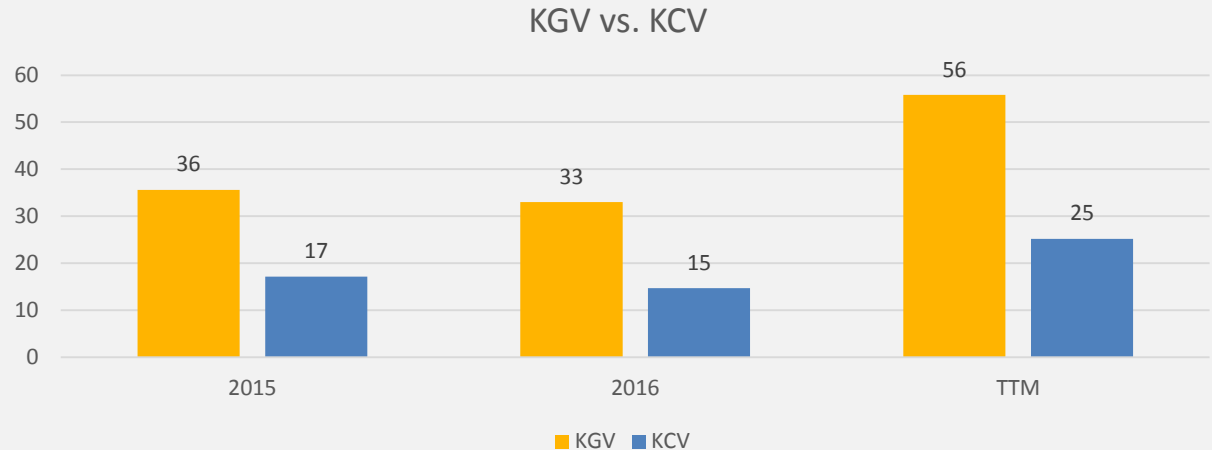
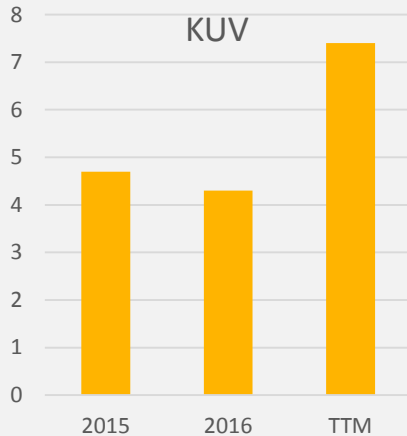
- PayPal ist unabhängig und bietet ein breites Spektrum an Dienstleistungen im globalen Wachstumsmarkt bargeldloses Bezahlen an.
- Zukäufe von Unternehmen und Ausweitung des internationalen Geschäfts.
- PayPal ist führend im Bereich der digitalen Brieftasche (Digital Wallet). Dieser Erfahrungsvorsprung und das große Netzwerk von Nutzern kann bei der Verschmelzung von Online- und Offline-Zahlungen von Vorteil sein.
- PayPal bietet mit Braintree eine führende und sehr innovative Bezahlösung die u.a. von Uber und AirBnB genutzt wird und weiter großes Potential verspricht.
- Die Weiterentwicklung von Venmo zu einem profitablen Umsatzträger.

## Risiken

- Hackerangriffe und Datendiebstahl können die Marke und Reputation von PayPal als sicheren Zahlungsdienstleister zerstören.
- Disruptive Technologien sowie neue und alte Wettbewerber können das Geschäftsmodell von PayPal gefährden.
- Apple, Google, Samsung & Co. bieten neben der Hardware Smartphone auch eigene mobile Zahldienste an und werden ihre eigenen Zahldienste bevorzugt präsentieren.
- Kundenzufriedenheit, Sicherheit und Akzeptanz sind bevorzugte beworbene Merkmale von PayPal, die vom Wettbewerb leicht kopiert werden können.



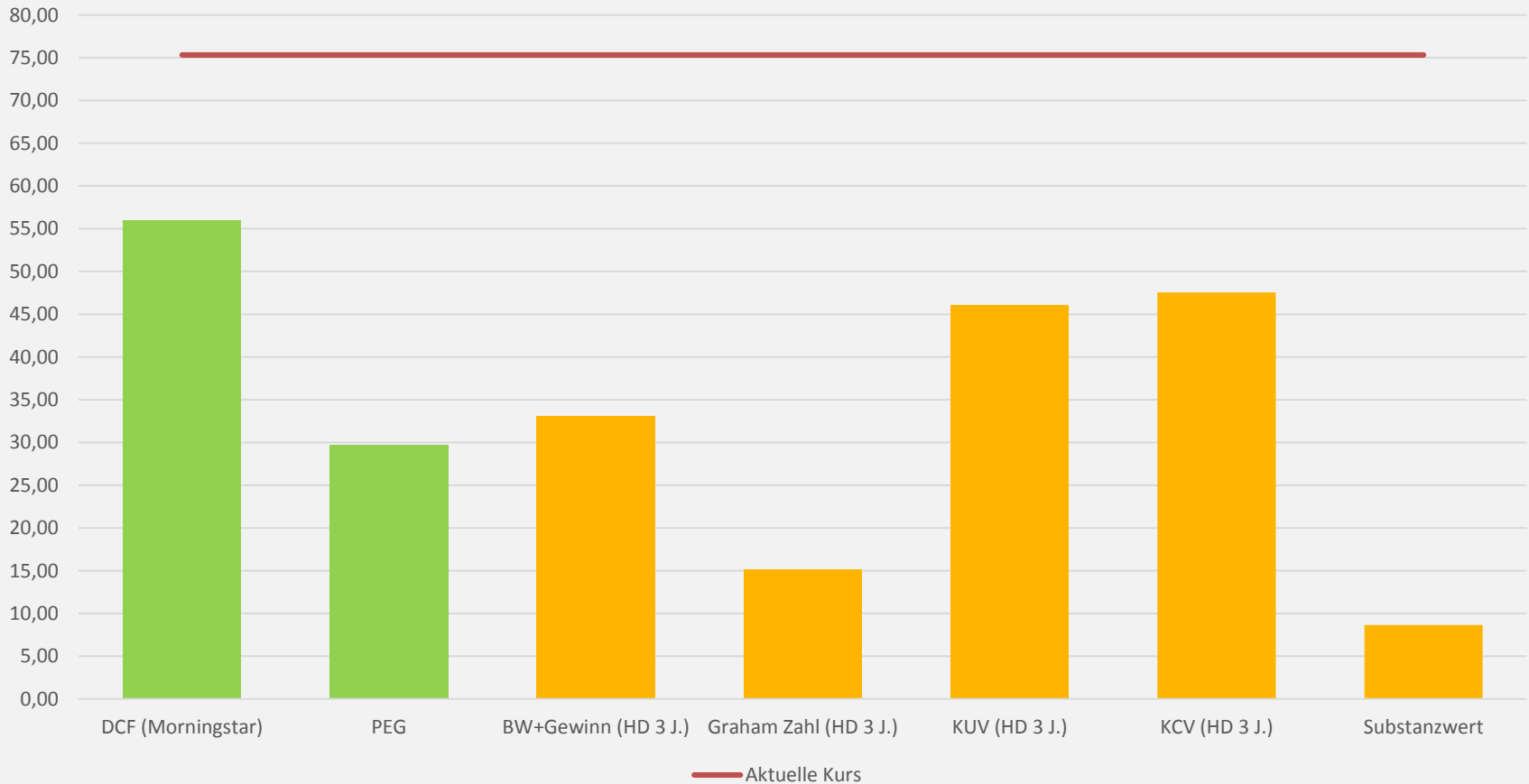
# Historische Bewertung der Aktie



- PayPal wächst sehr stark. Die Bewertung ist daher schwierig und mit sehr hoher Unsicherheit verbunden.
- Der Aktienkurs hat im Jahr 2017 bereits über 90% zugelegt.
- Die Aktie ist derzeit fundamental überbewertet und teuer.



# Fairer Wert vs. aktueller Kurs



Dargestellt wird der aktuelle Kurs (rote Linie) im Zeitpunkt der Analyse. Die Säulen stellen mögliche faire Werte auf Basis des jeweiligen Bewertungsverfahrens dar. Bitte beachten Sie die weiteren [Hinweise](#) hierzu.



# Fazit

- PayPal ist führend im Bereich Digital Wallet und verfügt über eine starke Marke sowie ein großes Netzwerk von Nutzern und Händlern.
- Der Wettbewerb im Wachstumsmarkt bargeldloses Bezahlen ist extrem hart und dynamisch. PayPal ist gehalten sich keine Fehler zu erlauben.
- PayPal verfügt über eine starke finanzielle Ausgangsbasis und wird diese m.E. in naher Zukunft für weitere Unternehmenszukäufe nutzen.
- Die Strategie der strategischen Partnerschaft mit den großen Playern und Wettbewerbern der Branche ist clever und langfristig orientiert. Kurzfristig wird die Marge von PayPal darunter weiter leiden. Langfristig wird sich dadurch aber die Nutzerbasis vergrößern und die Bekanntheit und Relevanz von PayPal wird weiter steigen.
- Die Bewertung der Aktie ist aufgrund der kurzen Unternehmenshistorie schwierig und mit hoher Unsicherheit verbunden. Aus fundamentaler Sicht ist die Aktie derzeit sehr teuer.



# Offenlegung von Interessenkonflikten

- **Der Ersteller der Analyse oder ihm nahestehende Personen stehen in keiner vertraglichen Beziehung zu dem analysierten Unternehmen und sind auch nicht anderweitig für das Unternehmen tätig.**
- **Der Ersteller der Analyse hält eine Long Position des analysierten Unternehmens.**





# Abkürzungsverzeichnis

- BW ... Buchwert
- CF ... Cashflow
- DDM ... Dividend Discount Model
- Div ... Dividende
- EK ... Eigenkapital
- F&E ... Forschung & Entwicklung
- GDF ... Graham-Dodd-Formel
- Gj. ... Geschäftsjahr
- GK ... Gesamtkapital
- HD ... Historischer Durchschnitt
- Histor. ... historisch
- J. ... Jahre
- KBV... Kurs-Buchwert-Verhältnis
- KCV ... Kurs-(operativer) Cashflow-Verhältnis
- KGV... Kurs-Gewinn-Verhältnis
- KUV ... Kurs-Umsatz-Verhältnis
- PEG ... Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnis
- ROI ... Return on Invest (Gesamtkapitalrendite)
- ROE ... Return on Equity (Eigenkapitalrendite)
- TTM .. Trailing Twelve Months



# Quellen

- <https://www.paypal.com/de/webapps/mpp/home>
- <https://investor.paypal-corp.com/>
- <https://www.paypal.com/stories/de>
- [https://diedigitale.io/wp-content/uploads/2017/11/infografik\\_9252\\_meistgenutzte\\_bezahldienste\\_beim\\_onlineshopping\\_n.jpg](https://diedigitale.io/wp-content/uploads/2017/11/infografik_9252_meistgenutzte_bezahldienste_beim_onlineshopping_n.jpg)
- <https://www.fool.de/2017/11/07/paypal-ist-der-eindeutige-gewinner-der-mobile-commerce-revolution/>
- <https://aboutfintech.de/infografik-gafa-und-paypal-in-banking-payment/>
- <https://medium.com/dfs-lab/step-aside-m-pesa-and-paypal-wechat-and-alipay-are-the-future-of-fintech-91ea6be5548d>
- <https://www.statista.com/chart/11576/retail-acceptance-of-digital-payment-services/>
- <https://www.cNBC.com/2017/10/09/digital-payments-expected-to-hit-726-billion-by-2020-study-finds.html>
- <https://www.worldpaymentsreport.com/download>
- <https://www.it-finanzmagazin.de/world-payments-report-bargeldlose-zahlungen-steigen-58356/>
- <https://www.deutsche-handwerks-zeitung.de/500-euro-schein-abschaffen-kosten-in-milliardenhoehe/150/3093/326993>
- <https://www.welt.de/finanzen/verbraucher/article163986119/Warum-die-Deutschen-so-verliebt-in-Bargeld-sind.html>
- <https://intl.alipay.com/>
- <https://www.bangni.de/wechat-pay-nimmt-deutschland-ins-visier/>
- <https://www.macerkopf.de/2017/04/12/apple-pay-anzahl-nutzer-jahr/>
- <https://www.tencent.com/en-us/articles/8003451510737482.pdf>
- [https://www.paypalobjects.com/digitalassets/c/website/marketing/global/shared/global/media-resources/documents/PayPal\\_Asia\\_Research\\_Report\\_Digital\\_Payments.pdf](https://www.paypalobjects.com/digitalassets/c/website/marketing/global/shared/global/media-resources/documents/PayPal_Asia_Research_Report_Digital_Payments.pdf)
- <https://www.fomopay.com/2017/09/21/cash-is-still-the-preferred-mode-of-payment-in-south-east-asia-paypal-study-reveals/>
- <http://dsim.in/blog/2017/04/14/case-study-digital-payments-landscape-in-india-2017-trends-future/>
- <https://www.springerprofessional.de/zahlungsverkehr/finanzbranche/peer-to-peer-zahlungen-entwickeln-sich-weiter/12293030>
- <https://www.iso-20022.ch/lexikon/p2p-payment/>
- <http://www.thepaymentsreview.com/a-look-at-p2p-payments>
- <http://uk.businessinsider.com/mobile-p2p-payments-report-2017-2?r=US&IR=T>
- <https://www.theatlantic.com/business/archive/2017/07/venmo-makes-money-banks/533946/>
- <https://venmo.com>
- <https://www.technative.io/digital-payment-transactions-set-reach-10-growth-first-time/>
- <https://www.youtube.de/>
- <http://www.morningstar.com/>
- <http://www.ariva.de> (historische Kurse)
- <https://pixabay.com> (Fotos)
- <https://www.investopedia.com/>
- <https://www.wikipedia.de>

