

# PayPal Holdings Inc.

Finanzwesen, USA

28. November 2021



WIR  AKTIEN

**WIR**  **AKTIEN**



Jan Fuhrmann  
Christian Lämmle



Geld ist womöglich einer der größten Fortschritte des Homo sapiens – weg vom einfachen Handel, hin zum Austausch von Produkten und Dienstleistungen mit Währungen. Im 21. Jahrhundert verschwindet das physische Geld immer mehr und wird durch digitales Geld und Kryptowährungen ersetzt. PayPal ist einer der großen Namen, wenn es um digitales Bezahlen geht. Aber geht das Unternehmen auch im Jahr 2021 noch mit der Zeit?



WKN / ISIN	A14R7U / US70450Y1038
Branche	Finanzwesen
Einordnung (Peter Lynch)	Fast Grower
Fundamentales WLA-Rating	9/10
Technisches WLA-Rating	8/10
Porters Burggraben-Rating	17/25
Marktkapitalisierung	220,64 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,00 %
KGV	44,71
Firmensitz	San José (USA)
Gründungsjahr	1998
Mitarbeiter	27.700



**WIR**  **AKTIEN**

# PayPal Aktienanalyse

NASDAQ: PYPL

---

## Autoren dieser Analyse



Jan Fuhrmann

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential."

- Ray Dalio



Christian Lämmle

"Markets are never wrong, only opinions are."

- Jesse Livermore

---

## Kurzportrait

PayPal hat es geschafft, zu einer der beliebtesten Zahlungsmethoden der Welt zu werden und viele Kunden machen sogar ihre Kaufentscheidung davon abhängig, ob der Verkäufer Zahlungen via PayPal akzeptiert oder nicht. Darüber hinaus profitiert das Unternehmen vom Boom des Online-Shoppings und kann im Laufe der Jahre stetig wachsende Nutzerzahlen für sich verbuchen.

In der letzten Zeit hat die PayPal-Aktie stark nachgegeben und befindet sich in der größten Korrektur seit dem Börsengang im Jahr 2015. Dennoch ist der langfristige Aufwärtstrend weiterhin intakt und der Kurssturz ist fortwährend nur als Korrektur einzuordnen. Bei wichtigen Unterstützungszonen könnten sich nun in naher Zukunft Chancen ergeben, um sich für den übergeordneten Trend zu positionieren.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 27.11.2021.

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. Das Unternehmen</b>	<b>6</b>
• Historie	6
◦ Gründung	
◦ eBay	
◦ Ausweitung des Angebots	
◦ Trennung von eBay und Börsengang	
• Strategie, Werte und Nachhaltigkeit	9
◦ Vision und Mission	
◦ Partnerschaften	
◦ Werte	
◦ Nachhaltigkeit und Umwelt	
• Geschäftsmodell	11
◦ Einleitung	
◦ PayPal - das Kerngeschäft	
◦ Venmo	
◦ Xoom	
◦ Honey	
◦ Braintree	
◦ iZettle	
◦ Immer mit der Zeit, eine Kultur von US-amerik. High-Tech-Unternehmen	
• Burggraben	20
◦ Porters Five Forces	
• Geschäftsführung	23
◦ Dan Schulman	
<b>2. Fundamentale Ansicht</b>	<b>24</b>
• Kennzahlen	24
◦ Umsatz	
◦ EBIT und Konzerngewinn	
◦ Margen	
• Dividendenpolitik	29
• Historische Kennzahlen	30
◦ KUV	
◦ KGV	
◦ KBV	
• Einordnung nach Peter Lynch	31
• Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	32

<b>3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse</b>	<b>33</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Allgemeine Infos über die Branche <span style="float: right;">33</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Digitales Bezahlen</li> <li>◦ E-Commerce</li> </ul> </li> <li>• Überblick über die Konkurrenz <span style="float: right;">36</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Kennzahlen</li> <li>◦ Performance seit 3 Jahren</li> </ul> </li> </ul>	
<b>4. Chancen und Risiken</b>	<b>38</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Chancen <span style="float: right;">38</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Zulassung in China und Wachstum in anderen Regionen (1)</li> <li>◦ Ausbau der angebotenen Dienstleistungen und Kooperationen (2)</li> </ul> </li> <li>• Risiken <span style="float: right;">40</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Abflachendes Wachstum führt zu weiteren Kursverlusten (1)</li> <li>◦ Innovative Konkurrenz nimmt PayPal Marktanteile ab (2)</li> </ul> </li> </ul>	
<b>5. Unsere Bewertung</b>	<b>42</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Der fiktive Eigenkapitalzins</li> <li>◦ Optimistisches Szenario</li> <li>◦ Pessimistisches Szenario</li> <li>◦ Unsere Einschätzung</li> </ul>	
<b>6. Technische Ansicht</b>	<b>44</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Charttechnische Trendeinordnung <span style="float: right;">44</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Übersicht</li> <li>◦ Langfristig</li> <li>◦ Mittelfristig</li> <li>◦ Kurzfristig</li> <li>◦ Aussicht</li> </ul> </li> <li>• Technisches Wir Lieben Aktien-Rating <span style="float: right;">47</span></li> </ul>	
<b>7. Fazit</b>	<b>48</b>

# 1. Das Unternehmen

## Historie

### Gründung

Im Dezember des Jahres 1998 gründeten Max Levchin, Peter Thiel und Luke Nosek in Palo Alto die Firma Confinity. Ein weiteres Unternehmen namens X.com wurde von Elon Musk im darauffolgenden Jahr in derselben Stadt gegründet – und die Büros lagen sogar in derselben Straße. Beide Start-ups beschäftigten sich mit der Bezahlung per E-Mail und schafften somit eine Verbindung des Zahlungsverkehrs mit dem immer wichtiger werdenden Internet.

Im März 2000 schlossen sich Confinity und X.com zusammen und die Erfolgsgeschichte von PayPal konnte beginnen.



*Abb. 1: Peter Thiel und Elon Musk in den frühen Zeiten von PayPal  
(Quelle: businessinsider.de).*

### eBay

Für den unternehmerischen Erfolg und auch die weitere Unternehmensgeschichte ist die Rolle von eBay zwingend hervorzuheben. In den USA bezahlte man auf diesem Online-Marktplatz bis dahin meistens mit Checks und das Geld wurde anschließend mit der normalen Post versendet. PayPal konnte hier nun mit der simplen Online-Bezahlweise einen echten Vorteil bieten und schnell erlangte die Zahlungsmethode an Beliebtheit.

Im Jahr 2002 übernahm eBay PayPal für 1,50 Mrd. USD, denn inzwischen war es die beliebteste Bezahlmethode der Kunden auf dem Online-Marktplatz. eBay versuchte mit der Übernahme von Billpoint (danach: eBay Payments) zwar bereits seit der Jahrtausendwende einen eigenen Dienst zu etablieren, allerdings war dieser bei weitem nicht so erfolgreich wie PayPal.



Abb. 2: Lange Zeit gehörten PayPal und eBay zusammen (Quelle: vox.com).

### **Ausweitung des Angebots**

2008 fügte PayPal das "Bill Me Later"-Angebot zu den eigenen Dienstleistungen hinzu. Dadurch konnten Verkäufer ihren Kunden nun Ratenzahlungen und Finanzierungen anbieten.

Im Jahr 2013 kamen gleich zwei neue Mitglieder zur sogenannten PayPal-Familie hinzu. Einerseits gliederte man Braintree, einen Komplettservice für Zahlungen, in das Unternehmen ein: Das Angebot von dieser Firma vereinfacht es Unternehmen, Zahlungen in der eigenen App oder auf ihrer Website anzunehmen. Andererseits konnte Venmo, das digitale Wallet, in den Konzern integriert werden.

In den kommenden Jahren kam es zu diversen Integrationen von unterschiedlichen Unternehmen in den PayPal-Konzern bzw. auch zur Etablierung von ganz neuen Geschäftsbereichen:

- 2013: PayPal Working Capital (Firmen Kapital zur Verfügung stellen)
- 2015: Xoom als Überweisungsservice (ab 2019 in Europa)
- 2017: Swift Financial wird integriert (Finanzierungslösungen)
- 2018: Hyperwallet, iZettle und Simility (Erweiterung der Dienstleistungen für Händler um Auszahlungen, mobile Verkaufsstellen und Risikodienste)
- 2019: Zulassung in China als erste ausländische Zahlungsplattform
- 2020: Honey wird integriert (Shopping-Tools, z. B. Rabattcodes)

Im Oktober 2020 gab PayPal bekannt, dass der Handel und die Aufbewahrung von Kryptowährungen für Kunden aus den USA bald möglich sein wird. Die Bezahlung mit Bitcoin & Co. wurde Anfang 2021 dann umgesetzt und die Ausweitung des Angebots auf weitere Länder ist geplant.

Jüngst geriet PayPal in die Schlagzeilen als zunächst Gerüchte aufkamen, dass man die Social-Media-Plattform Pinterest übernehmen möchte. Dies wurde dementiert, allerdings sorgte der Konzern wenig später wieder für Schlagzeilen. Der E-Commerce-Gigant Amazon integrierte in den USA die Bezahlung via Venmo – einem Mitglied der PayPal-Familie.

### Trennung von eBay und Börsengang

Ende 2014 wurde bekanntgegeben, dass PayPal und eBay sich trennen und unabhängig voneinander an der Börse gelistet werden. Im darauffolgenden Jahr wurde die Trennung schließlich durchgeführt und PayPal wagte den Schritt an den Kapitalmarkt.

Wenige Jahre später trennte sich eBay auch geschäftlich von dem Zahlungsdienstleister, was man 2018 ankündigte. eBay äußerte damals die Absicht, zukünftig mit Adyen zusammenarbeiten zu wollen und nur noch bis 2023 PayPal als Zahlungsvariante auf dem eigenen Marktplatz anzubieten.



Abb. 3: IPO von PayPal (Quelle: faz.net)

## Strategie, Werte und Nachhaltigkeit

### Vision und Mission

PayPal hat es sich als Ziel gesetzt die Finanzdienstleistungen zu demokratisieren und damit jedem die Möglichkeit zu geben, seine Finanzen selbst in die Hand zu nehmen. Das Unternehmen lässt sich von dem Gedanken antreiben, dass damit indirekt Hoffnungen, Träume und Ambitionen der Menschen unterstützt werden – immerhin können diese häufig direkt oder indirekt mit Geld (zumindest zum Teil) erfüllt werden.

### Partnerschaften

Bei der stetigen Expansion ist man im Laufe der Zeit diverse Partnerschaften mit unterschiedlichen Unternehmen aus der Finanzbranche eingegangen, wozu z. B. große Banken wie die Bank of America, HSBC oder Kreditkarteninstitute wie Mastercard und Visa gehören. Mit diesen Partnern haben Kunden u. a. ein besseres Nutzungserlebnis und das weitere Wachstum soll zunehmend vorangetrieben werden.

### Werte

Auffällig ist bei PayPal, dass viel Wert auf das eigene gesellschaftliche Engagement gelegt wird. Man unterstützt bspw. verschiedene Bewegungen z. B. gegen Rassismus oder für die LGBTQ+-Community. Darüber hinaus begann das Unternehmen Anfang 2019 Online-Casinos von den eigenen Angeboten auszuschließen, da man Glücksspiel nicht fördern möchte.

Bei PayPal soll generell eine "Customer Champion Culture" gelebt werden – der Kunde ist also sozusagen König (grob übersetzt). Darüber hinaus sagt der CEO selbst, dass die Mitarbeiter das wichtigste Gut eines Unternehmen sind und diese deshalb eine besondere Behandlung verdienen. Der Konzern wurde bereits mehrmals von unterschiedlichen Magazinen usw. als guter Arbeitgeber ausgezeichnet.

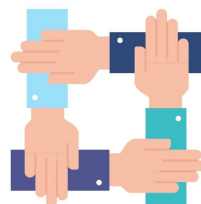
Zusammenfassend steht PayPal für die folgenden vier Werte ein, wobei ergänzend zu den sozialen Aspekten noch die Innovation hinzukommt:



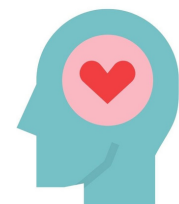
**Inklusion**



**Innovation**



**Kollaboration**



**"Wellness"**

*Abb. 4: Zentrale Werte von PayPal*

## Nachhaltigkeit und Umwelt

Im sozialen Bereich ist PayPal außerordentlich engagiert, weshalb es nicht verwunderlich ist, dass der Konzern auch einen Fokus in Bezug auf den Umweltschutz legt. Hier setzt sich das Unternehmen u. a. die folgenden Etappenziele:

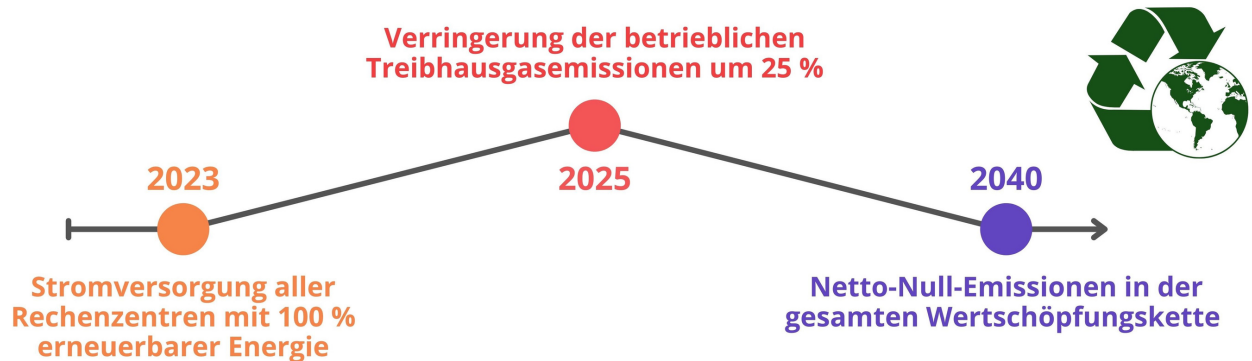


Abb. 5: Umweltziele von PayPal

# Geschäftsmodell

## Einleitung

Wer unsere Analysen regelmäßig verfolgt, dem ist aufgefallen, dass fast jedes Unternehmen irgendwo einen Berührungspunkt mit dem Thema „Digitalisierung“ aufweist. Entweder ist es die Grundlage für das Kerngeschäft oder die Geschäftsführung hat es sich selbst zur Aufgabe gemacht, die eigenen Geschäfte zu digitalisieren, um konkurrenzfähig zu bleiben.

PayPal ist wohl mitunter einer der Pioniere und bekanntesten Namen, wenn es um die Digitalisierung, einer der wichtigsten Prozesse der Menschheit, geht. Beinahe unsere gesamte Zivilisation baut auf diesem Prinzip auf. Es ist der Bezahlvorgang. Und ja – das ist bestimmt nicht übertrieben. Der Handel mit Waren und Dienstleistungen hat u. a. den Homo sapiens vom einfachen Jäger und Sammler zum modernen Erfinder, Wissenschaftler, Bauer und Denker gemacht.

Der Tausch von Waren wurde irgendwann über Gold und Währungen abgewickelt. Zunächst nur physisch und seit Anfang des 21. Jahrhunderts zunehmend digital. Spätestens seit der historischen Preisentwicklung von Kryptowährungen, wie Bitcoin, ist das Thema digitales Bezahlen jedem geläufig.

## PayPal - das Kerngeschäft

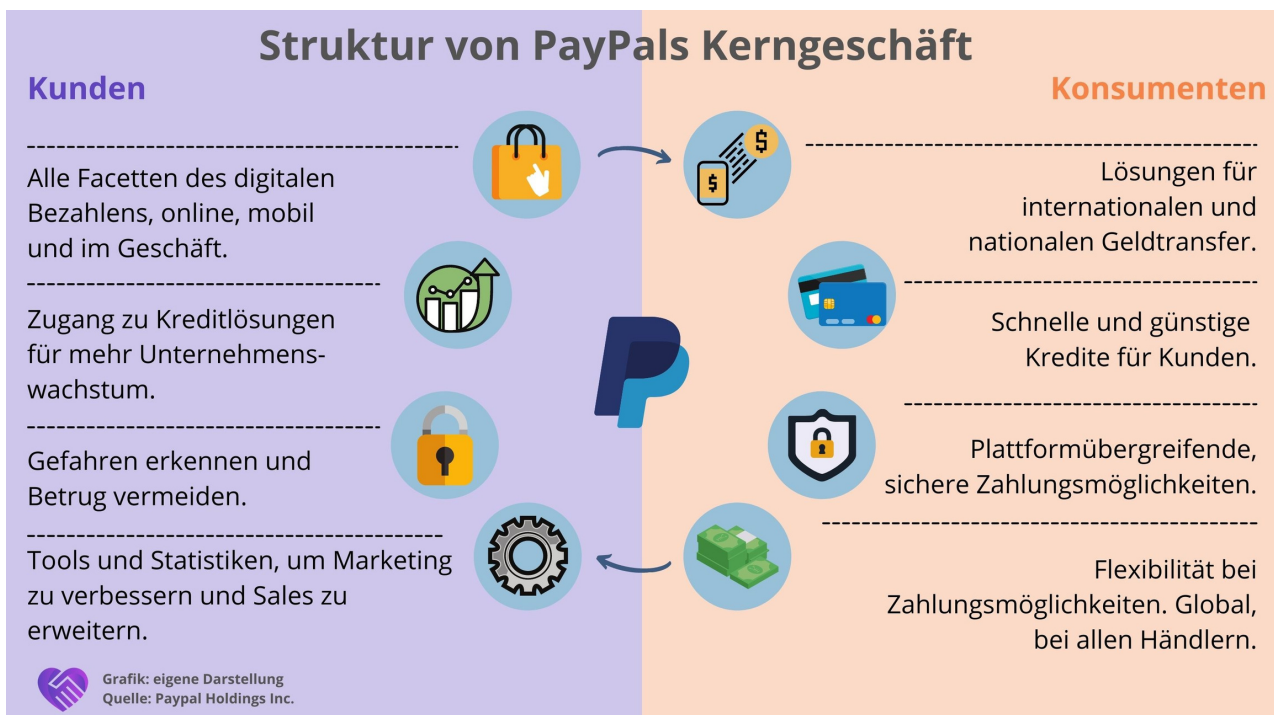


Abb. 6: Struktur des Kerngeschäfts

Das Kernprodukt von PayPal sollte jedem bekannt sein. Der Name des Unternehmens bedeutet zu Deutsch so viel wie „Bezahlfreund“. Der Konzern ermöglicht es seinen Kunden, Zahlungen zu senden und zu empfangen. Das Zahlungsnetzwerk ist zweiseitig und wird weltweit mit 377 Mio. aktiven Nutzern betrieben. Davon sind ca. 348 Mio. Verbraucherkunden. 29 Mio. sind aktive Händlerkonten in global mehr als 200 Märkten. Vor allem kleine und mittlere Beträge werden über PayPal abgewickelt, primär im E-Commerce-Markt, einem der größten Wachstumsmärkte des 21. Jahrhunderts.

## Umsätze E-Commerce weltweit

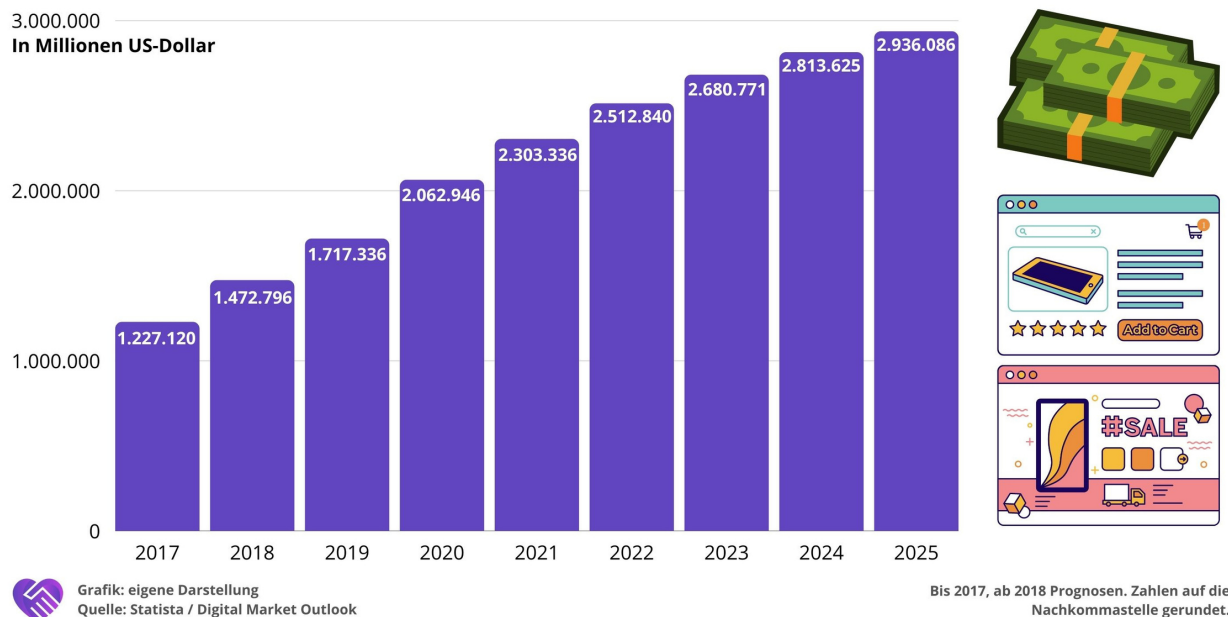


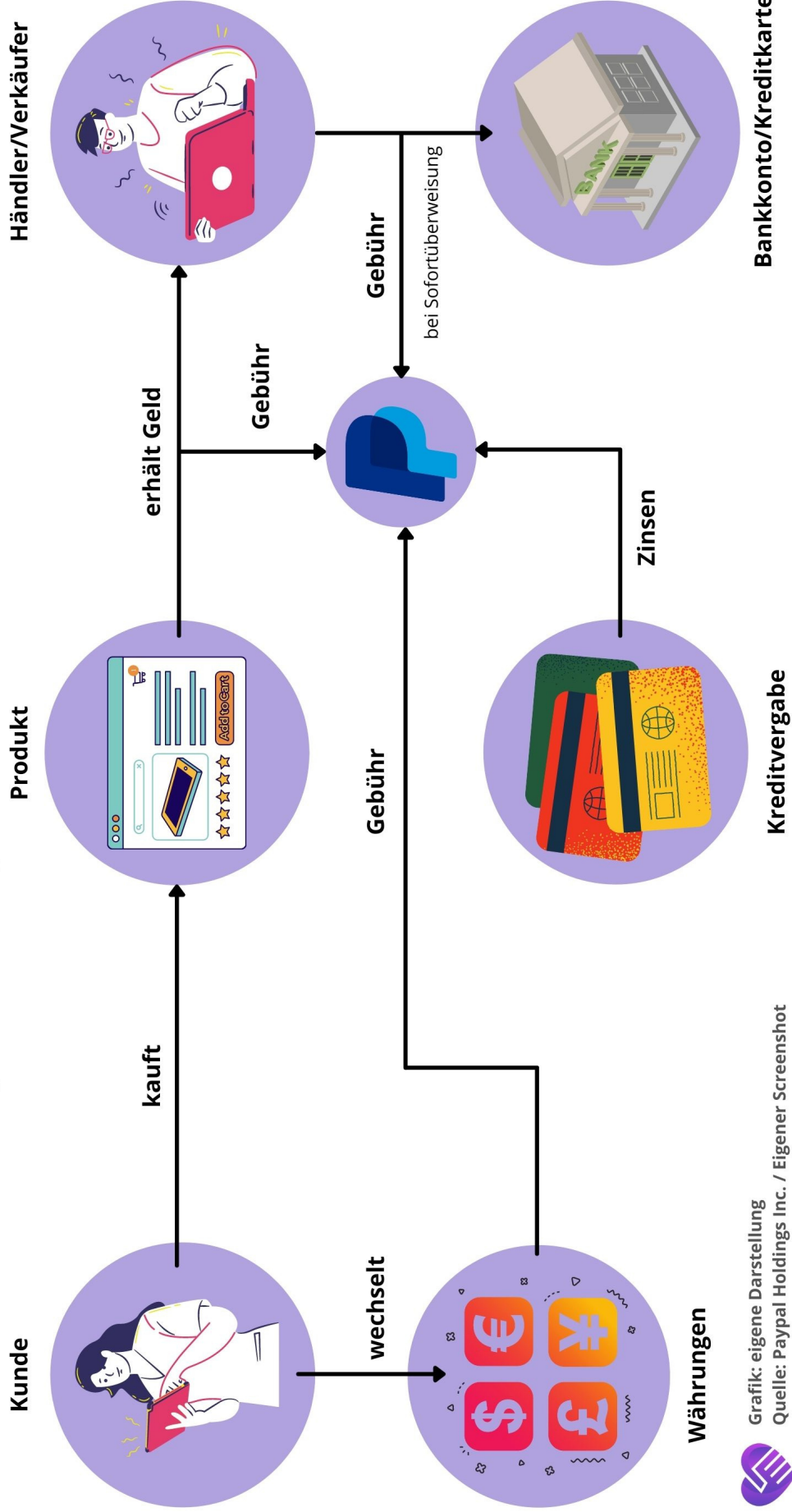
Abb. 7: Wachstum des E-Commerce-Markts weltweit

### Fokus auf den Kunden, Marktmacht führt zu Zwang bei Unternehmen

Wenn ein Kauf über PayPal abgewickelt wird, erhält PayPal eine Gebühr. Diese Gebühr wird immer vom Verkäufer bezahlt. Dieses Modell führt dazu, dass das Unternehmen vor allem bei Verbrauchern sehr beliebt ist, da keine Mehrkosten für sie anfallen (Ausnahme ist der Wechsel von Währungen und Sofortabhebungen auf eine Kreditkarte oder ein Girokonto). Bei Unternehmen ist PayPal tendenziell unbeliebt. Beträge werden oft eingefroren wegen Geldwäschegesetzen – die Liquidität wird gefährdet und die Gebühren sind im Vergleich relativ hoch. Die Marktmacht von PayPal zwingt Händler aber immer wieder, PayPal anzubieten, da sonst ein Teil der Kunden wegfallen könnte. PayPal untersagt bspw. in den AGBs, Rabatte für andere Zahlungsmethoden anzubieten.

PayPal verdient außerdem Geld mit einer Reihe von Partnerschaften mit anderen Unternehmen.

# Wie PayPal hauptsächlich Geld verdient



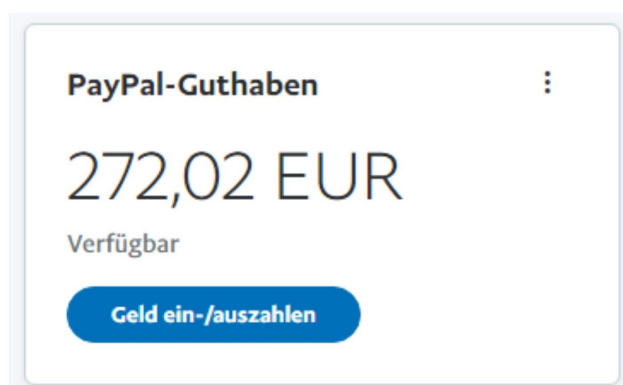
Grafik: eigene Darstellung  
 Quelle: Paypal Holdings Inc. / Eigener Screenshot

Abb. 8: Wie PayPal Geld verdient

Auch wir verwenden bei Wir Lieben Aktien PayPal als Zahlungsmethode. Unser Abo kostet im Moment 15 EUR. Bei jeder Transaktion zahlen wir eine Gebühr in Höhe von 72 Cent an PayPal. Das entspricht 4,80 %. Einige Unternehmen könnten hier Probleme mit ihren Gewinnmargen bekommen. Insgesamt ist PayPal sehr auf Kundenfreundlichkeit ausgelegt. Das ist grundsätzlich ein guter Ansatz, hat aber in der Vergangenheit immer wieder zu Problemen geführt: Bspw. der sogenannte Käuferschutz, der es Kunden ermöglicht ihr Geld nach dem Kauf einfach wieder einzuziehen, wenn das Produkt nicht angekommen ist. In E-Commerce-Foren häufen sich die Beschwerden über Betrugsfälle, bei denen Kunden ein Produkt als nicht geliefert angegeben haben und ihr Geld wieder eingezogen haben. Wenn der Händler keinen Liefernachweis erbringen kann (was viele private Händler z. B. bei eBay nicht machen), dann ist der Kunde immer im Vorteil.

PayPal ermöglicht es, den Bezahlvorgang schnell und sicher abzuwickeln. Der Kunde hat dabei die Möglichkeit, das zu transferierende Geld über ein „klassisches Konto“ einzuzahlen bspw. über Lastschrift oder Kreditkarte. Der Händler erhält das Geld dann auf einen internen PayPal-Wallet, wo er es dann auf seine Geschäftskonten abbuchen oder direkt bei Transaktionen über PayPal wiederverwenden kann. So bleibt das Geld im „System“ von PayPal. Der große Vorteil ist hier, dass das Geld sofort verfügbar ist.

## "Internes Wallet" hält das Geld im System



Geld, das Händler von Kunden über PayPal erhalten, wird zunächst im Wallet gespeichert. Es muss manuell auf das Geschäftskonto abgebucht werden. Wallet-Transaktionen werden von PayPal präferiert und sind als Voreinstellung beim Bezahlen aktiviert.



 Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Paypal Holdings Inc. / Eigener Screenshot

Abb. 9: PayPal Wallet

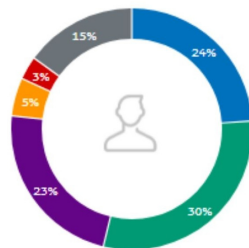
### Merchant-Analysen

Händler kriegen von PayPal ganz nützliche Statistiken zur Verfügung gestellt. Diese sollen dafür da sein, um das Marketing auf die „Zielkundschaft“ zu optimieren. Dazu gehören neben „Land des Verbrauchers“ auch sehr persönliche Informationen wie z. B. Alter, Einkommen und Geschlecht. Außerdem gibt es ein „Sicherheits-Rating“ anhand von „PayPal-Punkten“, das das Risiko eines Zahlungsausfalls oder Betrugs misst. Einige dieser Daten werden von Algorithmen erstellt, die die bestehenden Informationen über Wahrscheinlichkeitsmodelle erweitern.

## Merchant-Analysen von PayPal

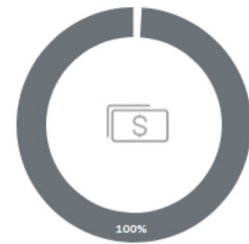
### Altersgruppe

Die Verteilung Ihrer Kunden nach Alter.



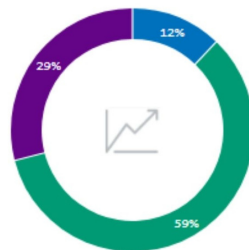
### Einkommensstufe

Die Verteilung Ihrer Kunden nach Einkommen.



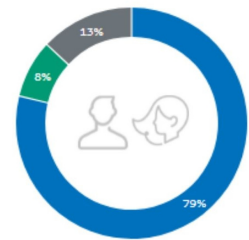
### PayPal-Punktzahl

Die Verteilung Ihrer Kunden nach PayPal-Punktzahl.



### Geschlechterverteilung

Die Verteilung Ihrer Kunden nach Geschlecht.



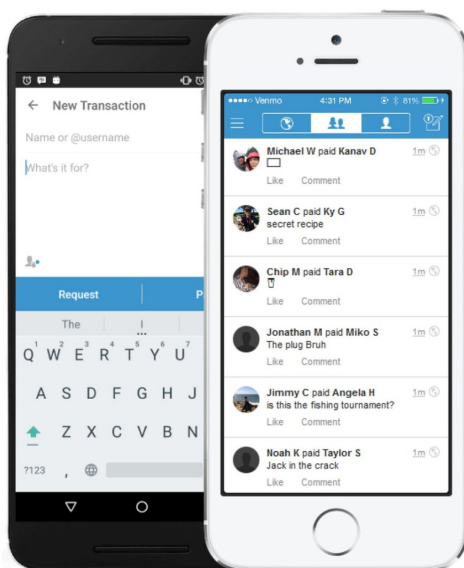
Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Paypal Holdings Inc.

Abb. 10: Auszug aus den Merchant-Analysen

## Venmo

Venmo ist eine Mobile-Payment-App, die von PayPal ins Leben gerufen wurde. Der Fokus liegt hier vor allem auf dem physischen Einkauf, es ist aber auch möglich intern Geldbeträge an andere Nutzer zu senden. Ähnlich wie beim „Freunde und Bekannte“-Prinzip, dass es schon länger bei PayPal gibt – da fallen keine Transaktionsgebühren an.

Bei der App wurden mehrere Social-Media-Elemente mit eingebaut, die Zahlungen „sozialisieren“ sollen. Über die App kann man z. B. einfach Rechnungen untereinander aufteilen. Im Moment ist die App nur in den Vereinigten Staaten verfügbar.



# venmo

**PayPals Bezahl-App mit Elementen eines sozialen Netzwerks.**

Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: IT-Times

Abb. 11: Venmo

## Xoom

Im Jahr 2015 hat PayPal das Unternehmen Xoom übernommen. Xoom ist ein Anbieter für elektronische Überweisungen auf internationaler Ebene. Die Überweisungen sollen schnell und ohne hohe Gebühren laufen, ganz im Gegensatz zu den Gebühren mancher Hausbanken. Seit 2019 gibt es Xoom auch in Deutschland.



**xoom**  
A PayPal Service

**Günstige Geldtransfers auf internationaler Ebene**


 Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: PayPal Holdings Inc.

Abb. 12: Xoom

## Honey

Honey ist ein weiteres Tochterunternehmen von PayPal. Es wurde 2020 für 4 Milliarden USD aufgekauft. Wer viel auf YouTube unterwegs ist, dem wird dieser Name etwas sagen. „Mrbeast“ alias Jimmy Donaldson, einer der größten YouTuber der Welt mit 75,80 Mio. Abonnenten, lässt seine Videos fast immer von Honey sponsern und wirbt dafür.

Die Honey-App sucht über Algorithmen im ganzen Internet nach Gutscheincodes und wendet diese browserbasiert auf die Produktseite eines Unternehmens an. So muss der Kunde nicht mehr manuell nach Rabattcodes suchen. Das Unternehmen verdient über Partnerschaften und (im Prinzip) Affiliate Marketing Geld. Für Nutzer ist das Programm gratis.



# honey

Automatische Suche nach  
Rabattcodes für Kunden

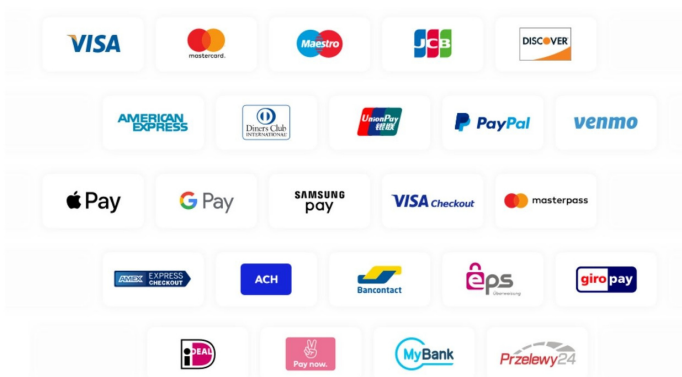
Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Honey Science Corporation

Abb. 13: Honey, links "Mrbeast"

## Braintree

Braintree wurde 2013 von PayPal übernommen und hat sich darauf spezialisiert, Zahlungs-Gateways auf E-Commerce-Websites für Unternehmen zur Verfügung zu stellen. Das Unternehmen ermöglicht Zahlungen über Anbieter wie Visa, Mastercard, ApplePay, American Express und natürlich PayPal. Unternehmen erhalten außerdem direkt ein Konto über Braintree.

## Payment Gateway für E-Commerce-Shops



**Braintree**  
A **PayPal** Service

Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Braintree Payments Inc.

Abb. 14: Braintree

## iZettle

iZettle wurde 2018 von PayPal übernommen und ist ein Mobile-Payment-Anbieter. Im Service inbegriffen sind ein Chip-Kartenleser für Smartphones und eine kostenlose App, die es ermöglicht Kartenzahlungen jederzeit anzunehmen. Unterstützt werden Chipkarten und Magnetstreifenkarten.

### Mobile-Payment-Lösungen



**Zettle**  
by PayPal

 Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: IT-Times

Abb. 15: iZettle

### Immer mit der Zeit, eine Kultur von US-amerikanischen High-Tech-Unternehmen

PayPal geht mit der Zeit. Im Jahr 2020 kamen einige wichtige Neuerungen ins Portfolio von PayPal, die auch in Zukunft das Wachstum erhalten sollen. Zum Beispiel wurden die sogenannten „Stimulus Checks“, die das Wachstum der US-Wirtschaft ankurbeln sollten, teilweise direkt über PayPal an die Einwohner der USA „geliefert“. Direkte Kreditsysteme wurden in die Payment-Struktur übernommen, nach dem „Jetzt kaufen, später bezahlen“-Prinzip. Die App Venmo wurde mit einer physischen Kreditkarte erweitert und PayPal ermöglicht seit 2020 das Kaufen, Halten und Verkaufen von Kryptowährungen – wahrscheinlich ebenfalls einer der wichtigsten Entwicklungen im Thema Währungen des 21. Jahrhunderts. Außerdem wurden Transaktionen von Xoom auf Kreditkarten und Girokarten eingeführt und Spendenaktionen über PayPal erweitert.



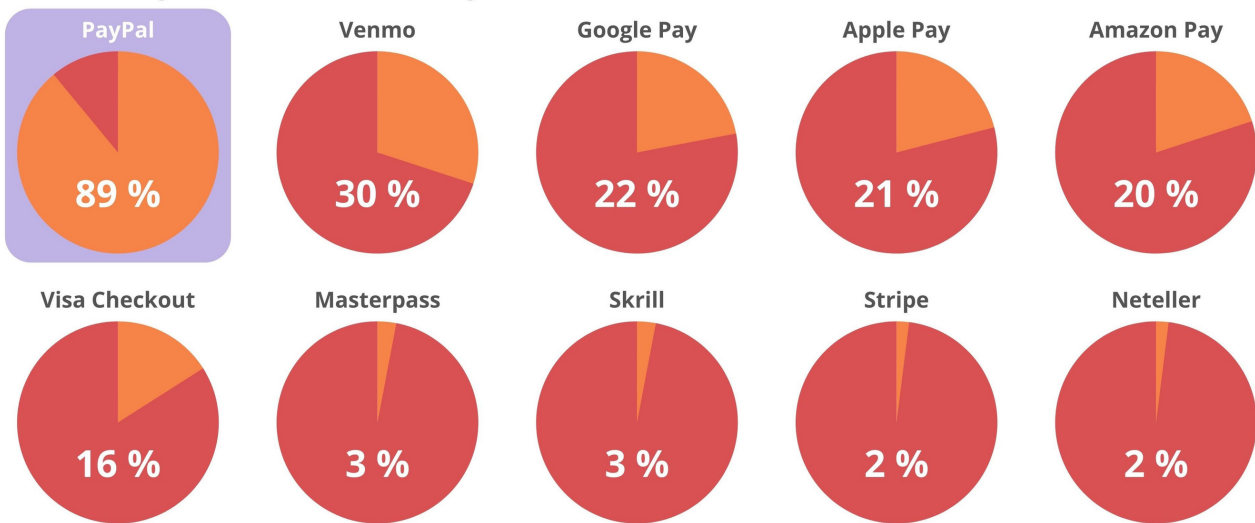
Abb. 16: Neue Einführungen von PayPal im Jahr 2020.

## Burggraben

In den letzten Jahrzehnten war PayPal in der Lage, ein hohes Markenbewusstsein aufzubauen. In den USA ist das Unternehmen mit Abstand der bekannteste digitale Zahlungsdienstleister. Außerdem verwendeten 89 % der Menschen in den USA, welche in den letzten 12 Monaten online etwas bestellt haben, mindestens einmal die Dienstleistungen von PayPal (Stand August 2021). Diese Beliebtheit spiegelt sich u. a. in dem Markenwert wider, welcher von der Agentur Interbrand auf 14,32 Mrd. USD beziffert wird.

### Beliebteste Online-Zahlungsdienste in den USA

Anteil der befragten Personen, welche den Zahlungsdienst in den letzten zwölf Monaten verwendet haben



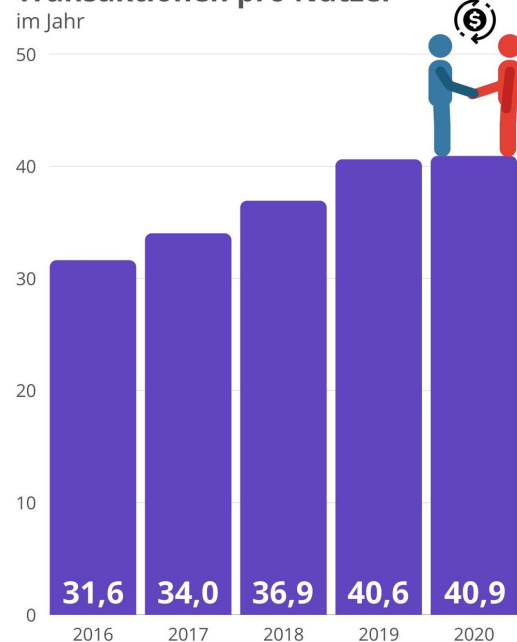
Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 17: Beliebteste Zahlungsdienste in den USA

Darüber hinaus nutzen die akquirierten Endverbraucher PayPal immer häufiger. Während in 2016 ein durchschnittlicher Kunde lediglich 31,6 Transaktionen pro Jahr durchführte, waren es in 2020 bereits 40,90. Dies kann als Indikator für die Kundenzufriedenheit betrachtet werden.

Einen weiteren Faktor für den Burggraben stellt außerdem das riesige Netzwerk von PayPal dar. Dieses besteht derzeit aus 416 Mio. aktiven Accounts, unterteilt in 383 Mio. Privatkunden und 33 Mio. Händler. Zwischen 2010 und 2020 konnte ein jährliches Wachstum der aktiven Nutzerkonten i. H. v. 14,85 % verzeichnet werden. Außerdem bieten über 75 % der größten 1.500 Online-Shops PayPal an, was das Unternehmen zum weltweit meist akzeptierten Anbieter digitaler Zahlungsdienstleistungen macht.

### Transaktionen pro Nutzer



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: PayPal Holdings Inc.

Abb. 18: Transaktionen pro Nutzer

## Entwicklung der aktiven Nutzer von PayPal

in Mio.

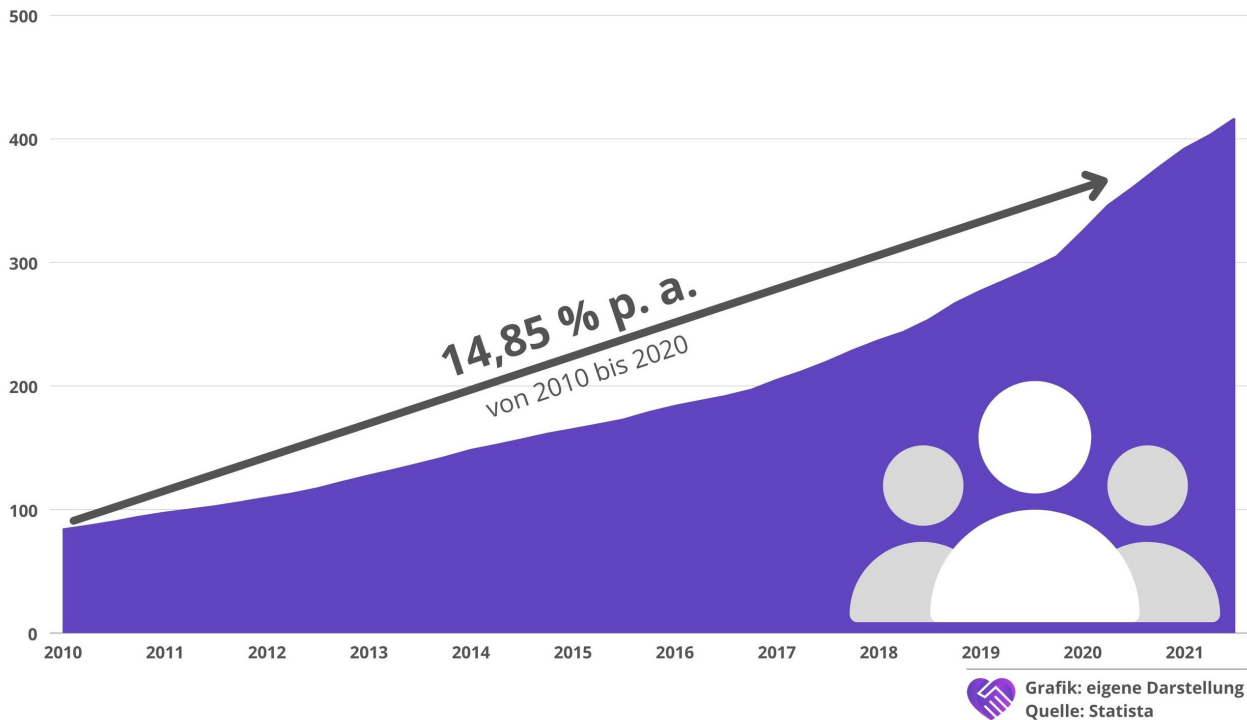


Abb. 19: Aktive Nutzer von PayPal

## Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient einer Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser PayPal aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

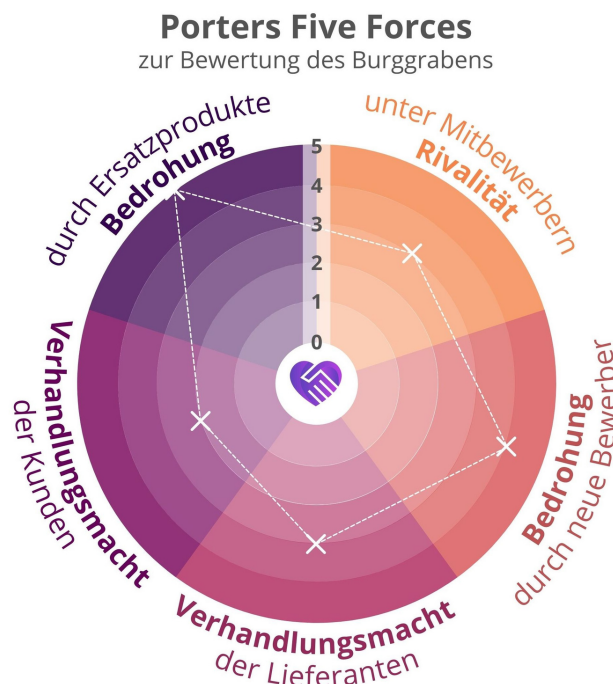


Abb. 20: Porters Five Forces bei PayPal

<u>Externe Kraft</u>	<u>Stärke</u>	<u>Begründung</u>
Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern	2/5	Der Markt für Online-Payment ist aufgrund seiner schieren Größe in Kombination mit dem voraussichtlichen Wachstum sehr attraktiv. Daher haben sich neben PayPal viele weitere Unternehmen wie Klarna, Visa, Mastercard und Amazon mit ihren innovativen Lösungen etabliert. Die bestehenden Mitbewerber sollten demnach nicht unterschätzt werden.
Bedrohung durch neue Mitbewerber	4/5	Alle Unternehmen, welche in der Payment-Branche tätig sind, besitzen bereits ein gewaltiges Netzwerk. Für neue Wettbewerber ohne bestehende Kundenbasis dürfte es also außerordentlich schwierig sein, in diesen Markt einzudringen.
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	Das Geschäftsmodell von PayPal erfordert gute Beziehungen zu Online-Händlern und anderen Partnern. Aufgrund der Beliebtheit von PayPal haben diese jedoch auch Interesse an einer Zusammenarbeit mit dem Zahlungsdienstleister.
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	Den Endverbrauchern ist es ohne Wechselkosten möglich, zwischen mehreren Optionen zur Bezahlung der erworbenen Produkte auszuwählen. Da sich die Dienstleistungen von PayPal durch eine hohe Kundenzufriedenheit auszeichnen, ordnen wir diese externe Kraft als mittelstark ein.
Bedrohung durch neue Ersatzprodukte	5/5	Eine Alternative zum E-Commerce und der zwangsläufigen Bezahlung der erworbenen Produkte ist derzeit nicht denkbar. Die Bedrohung durch Ersatzprodukte schätzen wir daher als sehr gering ein.

## Porters Burggraben-Rating



**Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern**  
**Bedrohung durch neue Mitbewerber**  
**Verhandlungsmacht der Lieferanten**  
**Verhandlungsmacht der Kunden**  
**Bedrohung durch Ersatzprodukte**



Abb. 21: In Porters Burggraben-Rating erzielt PayPal 17 von 25 Punkten.

## Geschäftsführung

### CEO

Chief Executive Officer und President



Dan Schulman

### CPO

Chief Product Officer und EVP



Mark Britto

### CFO

Chief Financial Officer und EVP



John Rainey

### CTO

Chief Technology Officer und EVP



Sri Shivananda

### CSO, CGO

Chief Strategy, Growth and Data Officer und EVP



Jonathan Auerbach



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: PayPal Holdings Inc.

Abb. 22: Ein Teil der Geschäftsführung von PayPal.

### Dan Schulman

Dan Schulman ist derzeit President und CEO bei PayPal und gehört zu den 100 besten Führungspersönlichkeiten weltweit (laut Fortune im Jahr 2021). Darüber hinaus hat er etliche weitere Auszeichnungen erhalten, die sein Engagement und seine Fähigkeiten bestärken.

Schulman hat seinen Bachelor am Middlebury College gemacht und anschließend einen Master of Business Administration in New York. Für insgesamt 18 Jahre war er zudem beim Telekommunikationskonzern AT&T beschäftigt, wo er zum Schluss auch die Position des Presidents für einen Teilbereich inne hatte. Die Priceline Group, heute bekannt als Booking Holdings, führte er als CEO und President in einer Zeit mit einem sehr starken Wachstum an. Nach einer weiteren geschäftsführenden Tätigkeit als CEO im Telekommunikationssektor, wechselte er das erste Mal in den Bereich der Finanzdienstleistungen und zwar gleich zu einem der größten Unternehmen der Branche: American Express. Dan Schulman nahm hier die Position des Group Presidents ein und führt nun seit Juli 2015 PayPal.

## 2. Fundamentale Ansicht

### Kennzahlen



#### Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

### Umsatz

#### Entwicklung

In den letzten fünf Jahren entwickelten sich die Umsätze von PayPal sehr zufriedenstellend. Während das Unternehmen in 2016 noch 10,84 Mrd. USD erwirtschaftete, konnte bis 2020 ein jährliches Wachstum i. H. v. 18,60 % auf 21,45 Mrd. USD verzeichnet werden. Dies entspricht ungefähr einer Verdopplung.

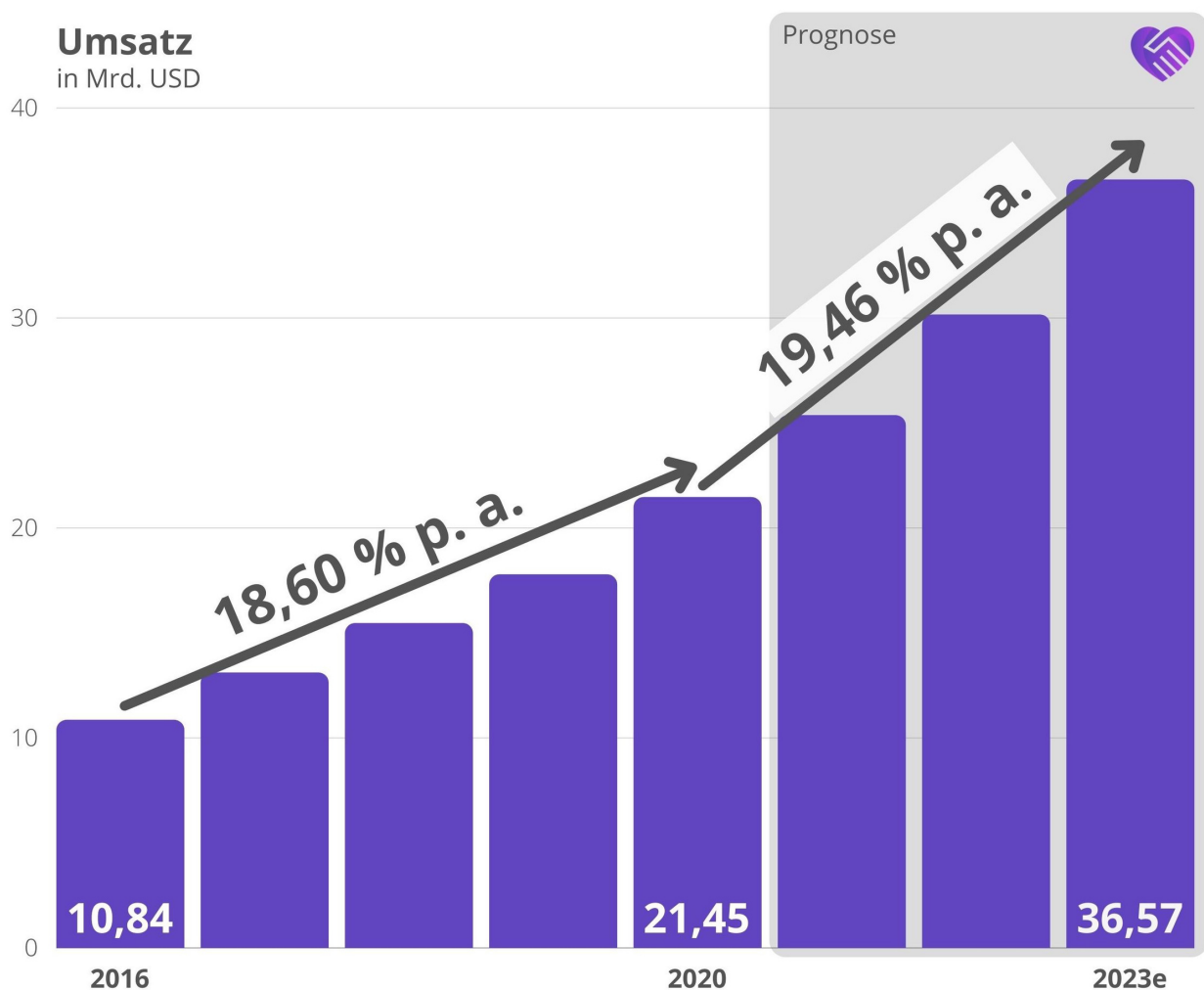


Abb. 23: Umsatzentwicklung

Als Treiber dieses Wachstums lässt sich der zuvor erläuterte Ausbau der Nutzerzahlen identifizieren. In Kombination mit der Bereitschaft dieser Nutzer, PayPal häufiger für

Einkäufe zu verwenden, stieg das gesamte Transaktionsvolumen, welches von dem Zahlungsdienstleister abgewickelt wird, deutlich an.

Weiterhin ist PayPal ohne Frage ein Profiteur der Corona-Pandemie, denn die Hygienevorschriften und weltweiten Ausgangsbeschränkungen beschleunigten den ohnehin dynamischen Trend der E-Commerce-Welt. Dieser Umstand verhalf PayPal im vergangenen Geschäftsjahr zum größten Umsatzsprung seit 2017.

In den kommenden Jahren erwarten die Analysten keine Verlangsamung. Im Gegenteil: Zwischen 2020 und 2023 sollen die Erlöse von PayPal mit 19,46 % pro Jahr anwachsen und demnach die historische Entwicklung sogar übertreffen. Diese Prognosen decken sich mit den Zielen des Managements, welches sogar damit rechnet, bis einschließlich 2025 eine Steigerung von 20 % pro Jahr realisieren zu können.

### Umsatzverteilung nach Segmenten

Die Umsatzerlöse von PayPal lassen sich in zwei Segmente unterteilen, wodurch der Charakter des operativen Geschäfts auf den ersten Blick ersichtlich wird.

Denn mit einem Anteil von 92,84 % erwirtschaftete der Finanzdienstleistungskonzern im vergangenen Jahr den überwiegenden Anteil der Erträge innerhalb des Segments Transaktionen. Wird eine Zahlung über das Netzwerk von PayPal abgewickelt, so werden in Abhängigkeit von der Transaktionsart von dem entsprechenden Händler oder dem Endkunden Gebühren erhoben.

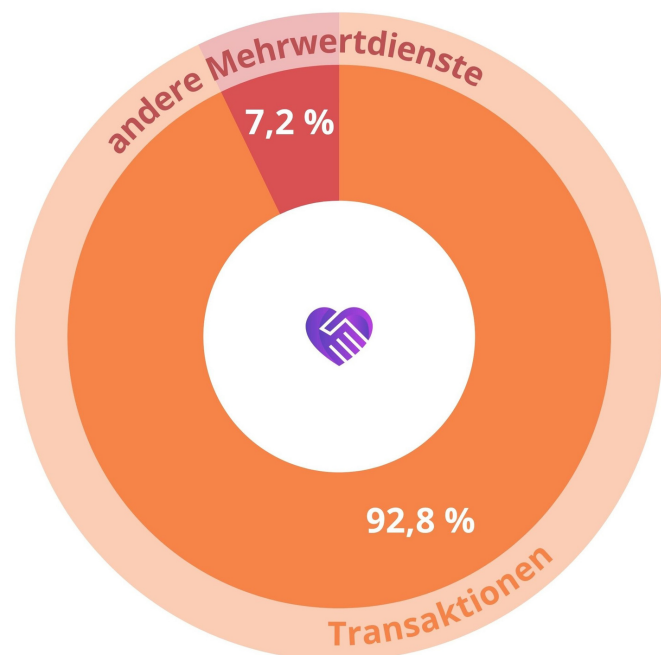


Abb. 24: Umsatzverteilung nach Segmenten

Einem Online-Shop in Deutschland werden für den Empfang von Zahlungen aus dem Inland bspw. die Standardgebühr i. H. v. 2,49 % des Transaktionsvolumens zzgl. 0,35 EUR als Festgebühr in Rechnung gestellt. Am ertragreichsten sind für PayPal Transaktionen zwischen verschiedenen Ländern, welche eine Währungsumrechnung erfordern. In diesem Fall entstehen erneut zusätzliche Kosten.

Neben den bisher beschriebenen Dienstleistungen bietet PayPal seinen Kunden diverse zusätzliche Serviceleistungen an. Diese trugen im letzten Geschäftsjahr 7,16 % zu den Umsätzen bei und sind dem Segment andere Mehrwertdienste zuzuordnen. Dazu zählen z. B. die Erlöse von Tochterunternehmen wie Honey oder Zinseinnahmen aus Darlehen, welche PayPal seinen Geschäftskunden anbietet. Dieses Segment hat seit 2016 wegen des geringeren Wachstums bereits deutlich an Bedeutung verloren.

### Umsatzverteilung nach Regionen

Die Dienstleistungen von PayPal werden in über 200 Ländern angeboten. Dabei besitzt das Unternehmen in vielen Regionen den Status als Marktführer für mobiles Bezahlen. Mit einem Umsatzanteil von 51,33 % in 2020 liegt der regionale Fokus des Finanzdienstleisters nach wie vor in den USA. Dies lässt sich auf die hohe Verwendung von digitalen Wallets in Nordamerika zurückführen. Darauf werden wir im Rahmen der Branchenanalyse näher eingehen.

Neben dem Heimatmarkt war lediglich Großbritannien im letzten Jahr für mehr als 10 % der Erlöse verantwortlich. Die restlichen 37,76 % verteilen sich auf alle anderen geographischen Märkte, in denen PayPal aktiv ist.

Um die Beliebtheit von PayPal in verschiedenen Ländern zu verdeutlichen, ist in Abbildung 26 der Anteil von Personen in ausgewählten Regionen dargestellt, welche die Dienstleistungen des Unternehmens in den letzten zwölf Monaten verwendet haben. Demnach besteht insbesondere in Asien weiteres Potenzial.

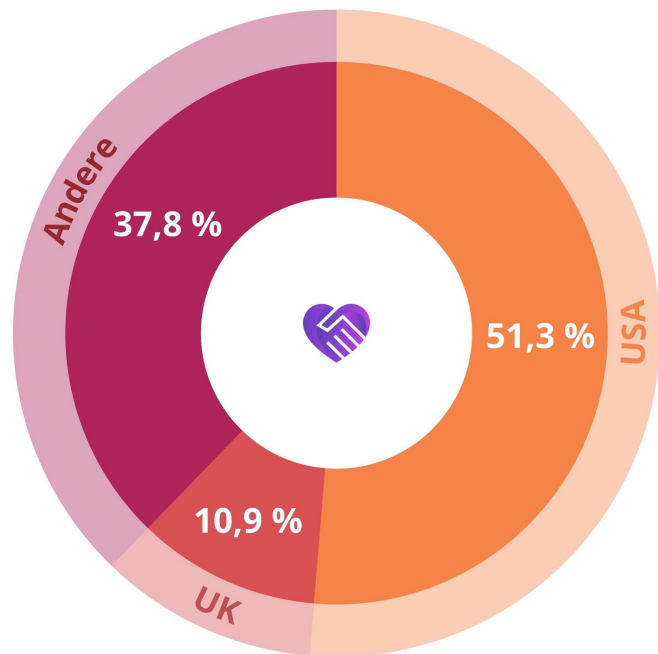
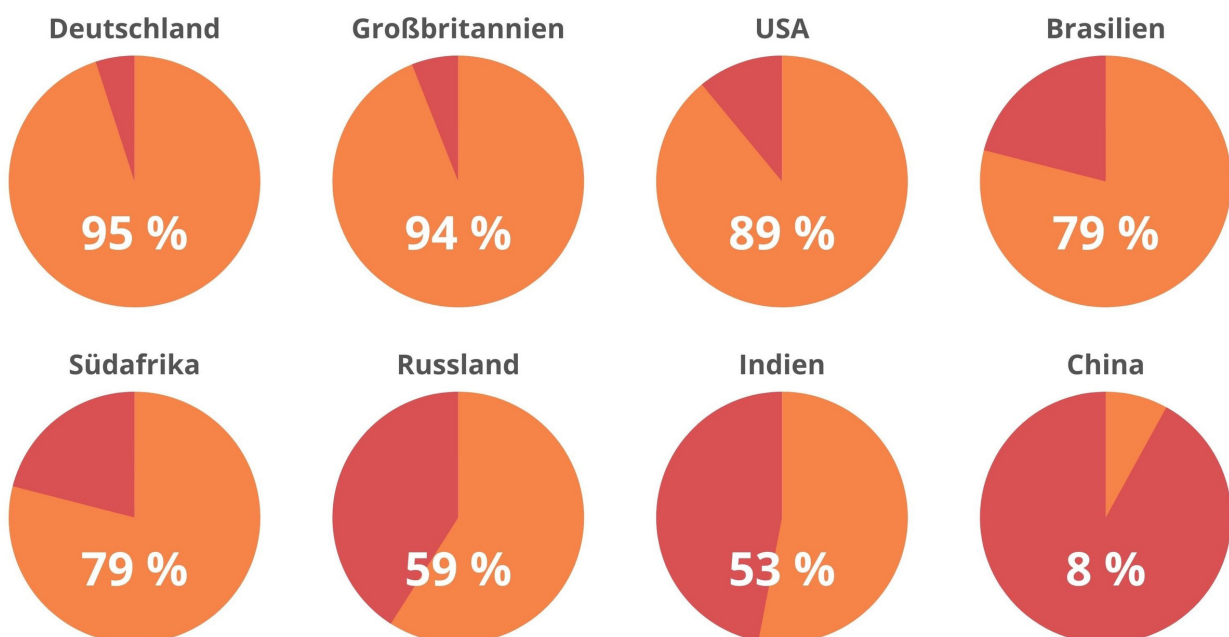


Abb. 25: Umsatzverteilung nach Regionen

### Nutzung von PayPal beim Online-Shopping in ausgewählten Ländern

Anteil der befragten Personen, welche PayPal in den letzten zwölf Monaten verwendet haben



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 26: Nutzung von PayPal in ausgewählten Ländern

## EBIT und Konzerngewinn

In den letzten fünf Jahren konnte PayPal die Erlöse ein wenig schneller als die operativen Aufwendungen steigern. Dementsprechend entwickelten sich sowohl das EBIT mit 20 % pro Jahr als auch der Konzerngewinn mit 31,60 % pro Jahr äußerst positiv und unterlagen keinen großen Schwankungen.

Das signifikant höhere Wachstum der Nettoergebnisse ist auf vergleichsweise hohe Gewinne von strategischen Investitionen (z. B. Minderheitsbeteiligungen) in 2020 zurückzuführen, welche nicht dem operativen Geschäft zuzuordnen sind.

In den kommenden drei Jahren wird erwartet, dass PayPal an die erfolgreiche Vergangenheit anknüpfen können wird. Für beide betrachteten Kennzahlen werden jährliche Wachstumsraten jenseits von 20 % prognostiziert.

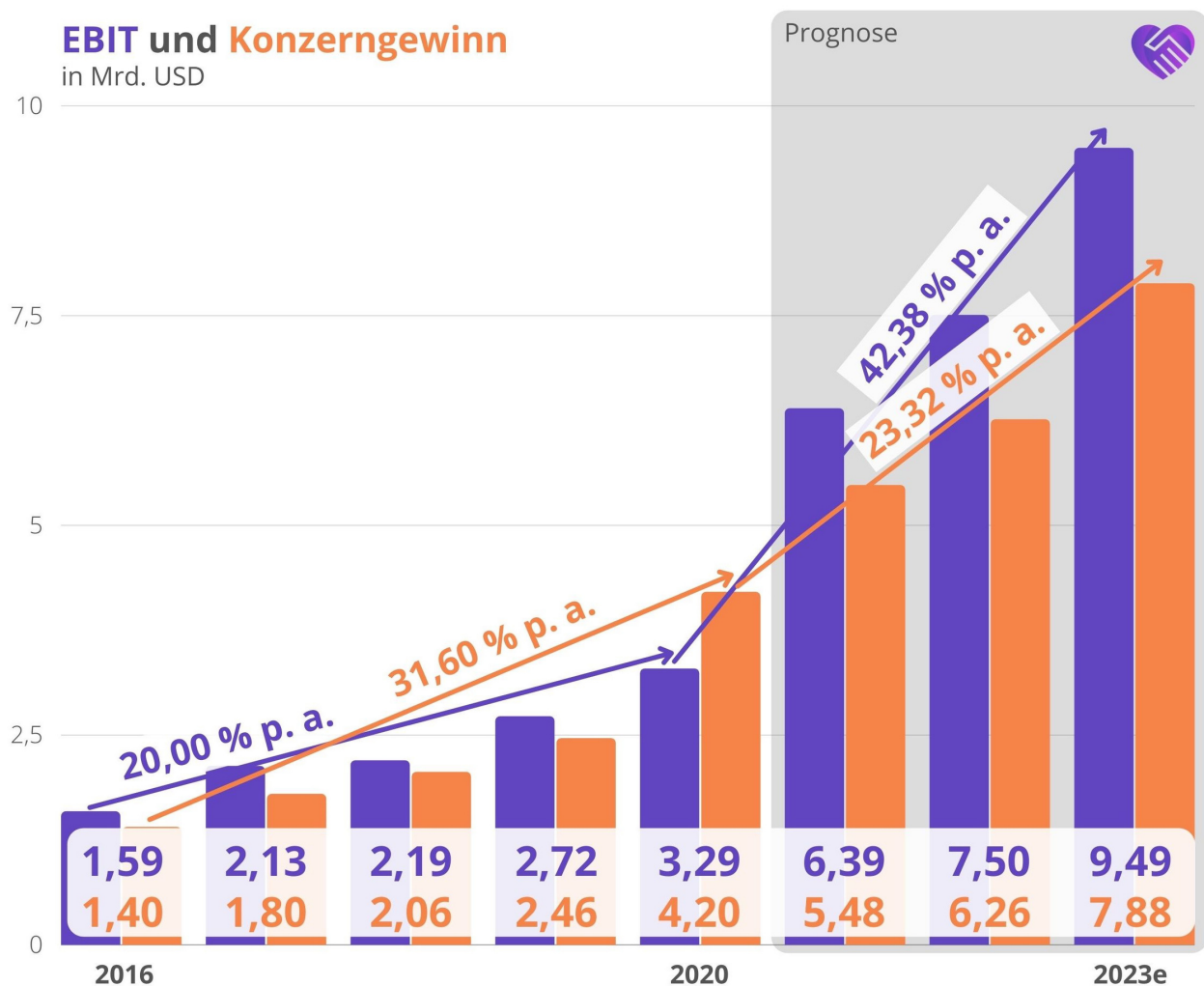


Abb. 27: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

## Margen

Die Bruttomargen von PayPal sind bereits seit mehreren Jahren rückläufig, denn während der Anteil der Erlöse am gesamten Transaktionsvolumen abnahm, blieben die relativen Umsatzkosten einigermaßen konstant. Da PayPal jedoch in der Lage war, alle weiteren

operativen Aufwendungen im Rahmen zu halten, wurde die Entwicklung der EBIT- und Gewinnmargen nicht nennenswert beeinträchtigt.

Denn diese bewegten sich ohne Auffälligkeiten und konnten um wenige Prozentpunkte ausgebaut werden. In 2020 erwirtschaftete PayPal eine stabile operative Marge von 15,33 %.

Zukünftig wird erwartet, dass die Margen von PayPal stärker als bisher anwachsen werden. In 2023 soll die operative Gewinnspanne bereits 25,96 % betragen.

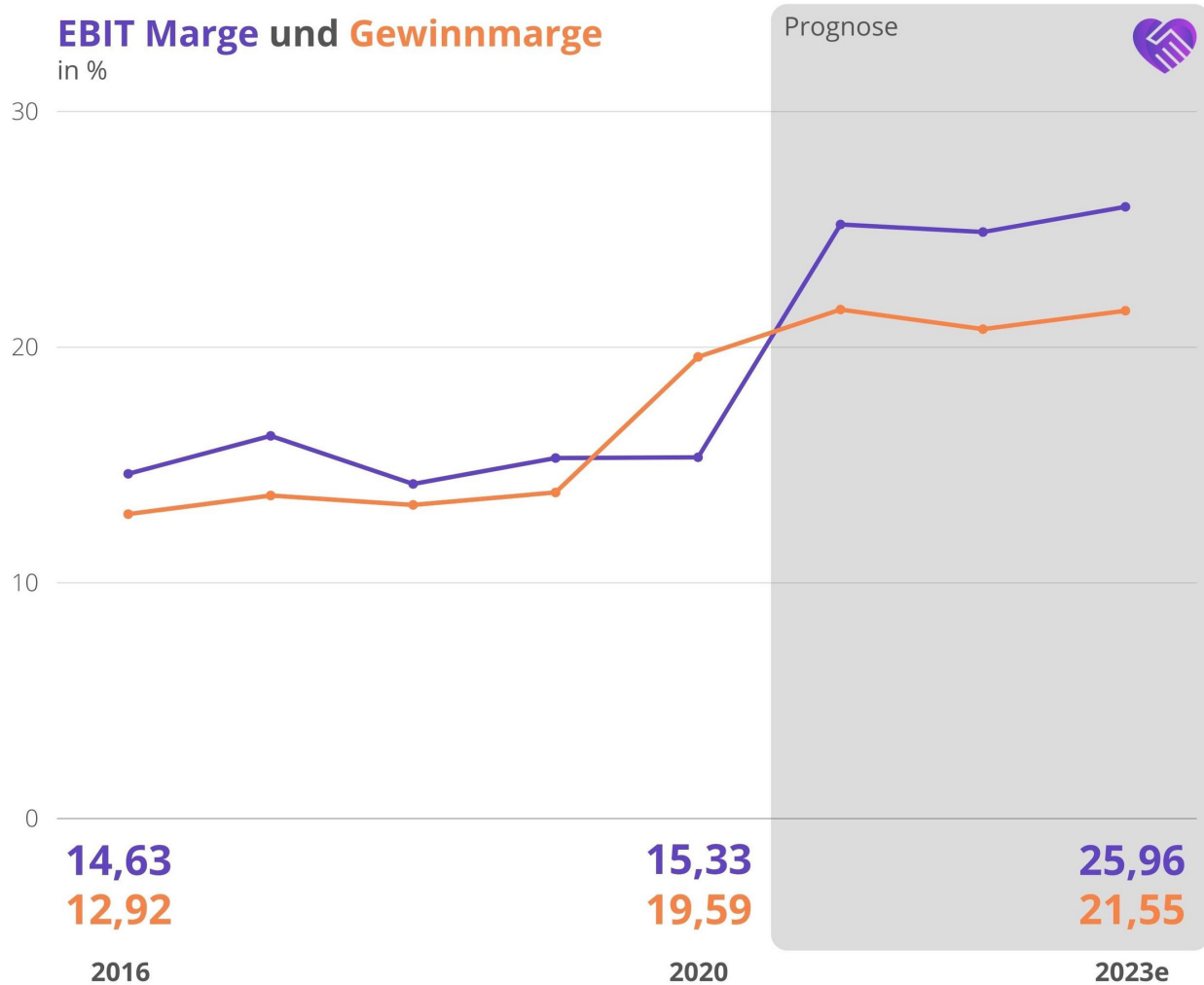


Abb. 28: EBIT- und Konzerngewinnmargenentwicklung

## Dividendenpolitik

Als immer noch wachstumsstarkes Unternehmen, welches zahlreiche Möglichkeiten zur Verwendung der Konzerngewinne besitzt, schüttet PayPal derzeit keine Dividende aus. Auf absehbare Zeit plant das Management auch nicht, daran etwas zu ändern.

In diesem Kontext ist erwähnenswert, dass PayPal bereits seit mehreren Jahren eigene Aktien zurückkauft, um die Effekte aktienbasierter Vergütungen auszugleichen und bestehende Anteilseigner nicht zu verwässern. Seit 2016 wurde sogar eine höhere Anzahl an Aktien zurückgekauft, als im Rahmen der erwähnten Vergütungen emittiert wurde. Wie in Abbildung 29 zu erkennen ist, hat sich dies vorteilhaft für die Aktionäre ausgewirkt, deren Anteil am Unternehmen entsprechend angewachsen ist.

Auch zukünftig ist mit dem Einzug weiterer Anteile zu rechnen. Denn zum einen beläuft sich das restliche Volumen des aktuellen Aktienrückkaufprogramms von PayPal auf 6,56 Mrd. USD und zum anderen sieht der mittelfristige Plan des Managements vor, 30-40 % des Free Cashflows für dieses Vorhaben zu verwenden.

Anzahl ausstehender Aktien zum Jahresende  
in Mio.

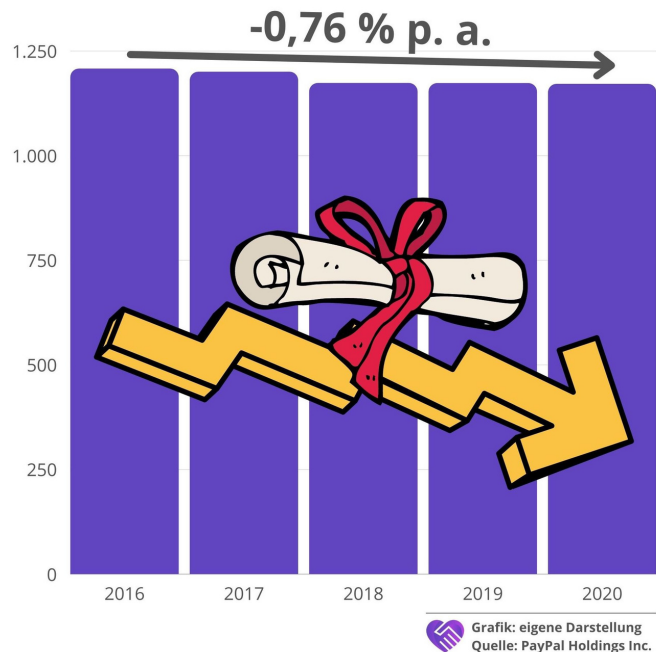


Abb. 29: Anzahl ausstehender Aktien

## Historische Kennzahlen

### KUV

Anhand der historischen Entwicklung der Kurs-Umsatz-Verhältnisse von PayPal lässt sich festhalten, dass die Bewertung des Unternehmens deutlich angewachsen ist. Das Multiple markierte seinen bisherigen Tiefpunkt in 2016 bei 4,40 und ist seitdem fast kontinuierlich gestiegen. Zum Ende des letzten Geschäftsjahres betrug die Kennzahl 12,78. In Folge der anhaltenden Korrektur ist das Umsatzvielfache auf derzeit 8,98 abgesunken. Legt man die erwarteten Umsatzerlöse für 2023 zu Grunde, so liegt das KUVe bei 6,03.

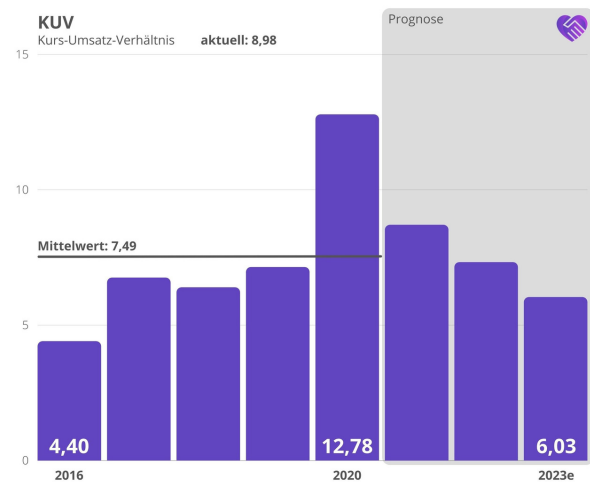


Abb. 30: KUV-Entwicklung

### KGV

Das Wachstum der Konzerngewinne von PayPal lag in den letzten Jahren deutlich über dem der Umsatzerlöse. Dementsprechend ist das KGV im gleichen Umfang wie das KUV angestiegen. Das Multiple schwankte im betrachteten Zeitraum zwischen 34,02 und 65,28. In Bezug auf die letzten vier Quartale beträgt das derzeitige Kurs-Gewinn-Verhältnis 44,71 und liegt demnach sogar unterhalb des historischen Durchschnitts. Bis 2023 soll die Bewertungskennzahl auf 28,00 absinken.

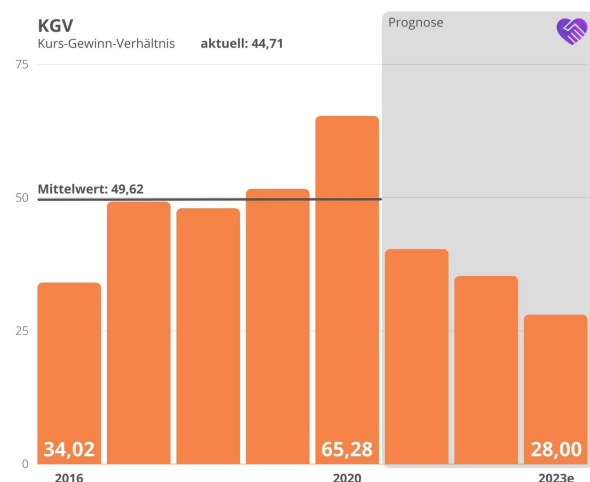


Abb. 31: KGV-Entwicklung

### KBV

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis von PayPal entwickelte sich analog zu den anderen Multiples und stieg seit 2016 deutlich an. PayPal war zwar in der Lage, den Buchwert fortlaufend zu steigern, jedoch wuchs die Marktkapitalisierung in einem schnelleren Tempo. Das KBV bewegte sich daher zwischen 3,24 und 13,67. Derzeit wird das Unternehmen mit dem 9,99-fachen Eigenkapital bewertet. Da die Analysten weitere Zuwächse des Buchwerts prognostizieren, liegt das erwartete KBV für 2023 bei 6,84.

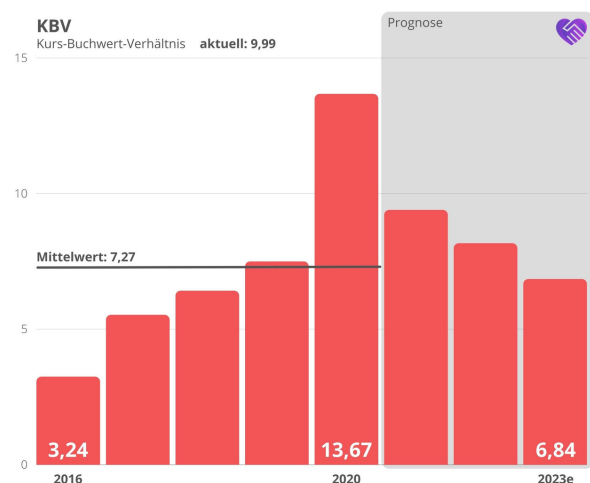


Abb. 32: KBV-Entwicklung

## Einordnung nach Peter Lynch

In Anbetracht sämtlicher Kennzahlen konnte PayPal seit 2016 hohe Wachstumsraten im zweistelligen Bereich aufweisen. Der Zahlungsdienstleister wird voraussichtlich auch künftig hohe Zuwächse der Erlöse und Gewinne erreichen, weshalb wir eine Einordnung als Fast Grower vorgenommen haben.



### Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



### Zyklischer

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



### Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



### Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



### Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



### Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 33: PayPal ist ein Fast Grower.

## Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating

PayPal erfüllt fast alle Kriterien unseres fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings für Fast Grower und erreicht demnach mit 9 von 10 möglichen Punkten ein sehr zufriedenstellendes Ergebnis. Lediglich die Eigenkapitalquote zum Ende des letzten Quartals liegt unterhalb unserer Anforderungen.

### Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating für Fast Grower



<b>Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre):</b>	<b>über 15 %</b>	<b>Eigenkapital-Quote:</b>	<b>über 50 %</b>
<b>Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre):</b>	<b>über 10 %</b>	<b>KGVe in 5 Jahren:</b>	<b>unter 30</b>
<b>EBIT Wachstum (letzten 5 Jahre):</b>	<b>über 10 %</b>	<b>Verschuldungsgrad zum EBITDA:</b>	<b>unter 1</b>
<b>EBIT Wachstum (nächsten 3 Jahre):</b>	<b>über 10 %</b>	<b>EBIT Marge (aktuell):</b>	<b>über 10 %</b>
<b>Konzerngewinn:</b>	<b>über 0</b>	<b>EBIT Margen Wachstum (in 3 Jahren):</b>	<b>über 20 %</b>

#### KGVe

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis. Wir berechnen dies mit dem prognostizierten durchschnittlichen Gewinnwachstum der nächsten 3 Jahre und berücksichtigen einen Sicherheitsabschlag von 30 %.

*Abb. 34: Im fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating für Fast Grower erzielt PayPal 9 von 10 Punkten.*

### 3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

#### Allgemeine Infos über die Branche

##### Digitales Bezahlen

Zwar plant PayPal zukünftig, seinen Kunden vermehrt auch "Offline-Shopping" zu ermöglichen, jedoch lag der bisherige Unternehmensfokus hauptsächlich auf Dienstleistungen für digitales Bezahlen.

Innerhalb dieser Branche ist PayPal eindeutig Marktführer. Bereits ohne die Anteile von Braintree war das Unternehmen im bisherigen Verlauf von 2021 für mehr als die Hälfte des online abgewickelten Transaktionsvolumens verantwortlich. Zu der Konkurrenz zählen aber namhafte Mitbewerber, denn der zweite Platz wird von Stripe mit 15,38 % belegt, während Shop Pay von Shopify und Affirm den dritten Platz für sich beansprucht.

Dies spiegelt sich in den Anteilen verschiedener Zahlungsmethoden im E-Commerce wider. Dabei erreichten digitale Wallets wie PayPal im vergangenen Jahr 44,50 %, was diese zur beliebtesten Option macht, online erworbene Artikel zu bezahlen. Das erwartete Wachstum der Marktanteile von digitalen Wallets in verschiedenen Regionen wird im Kapitel zu den Chancen und Risiken näher betrachtet.

#### Weltweite Marktanteile von Online-Zahlungsabwicklern

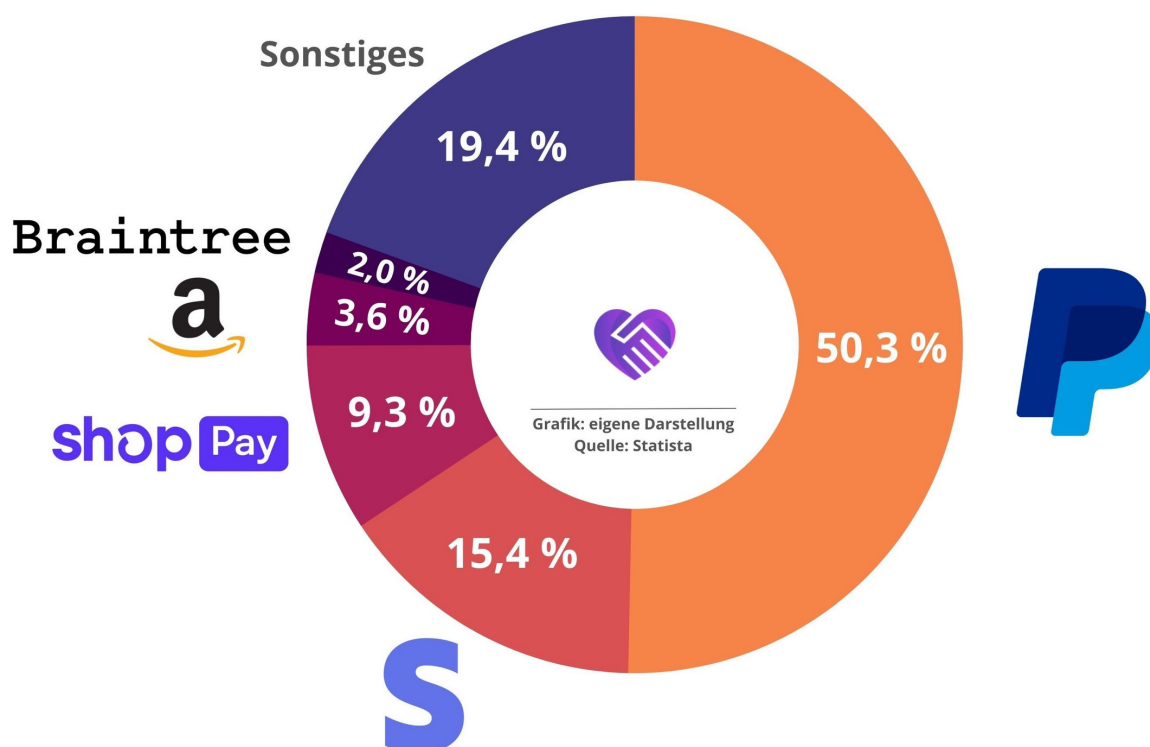


Abb. 35: Marktanteile von Online-Zahlungsabwicklern

### Anteil verschiedener Zahlungsmethoden am Transaktionsvolumen im E-Commerce in 2020

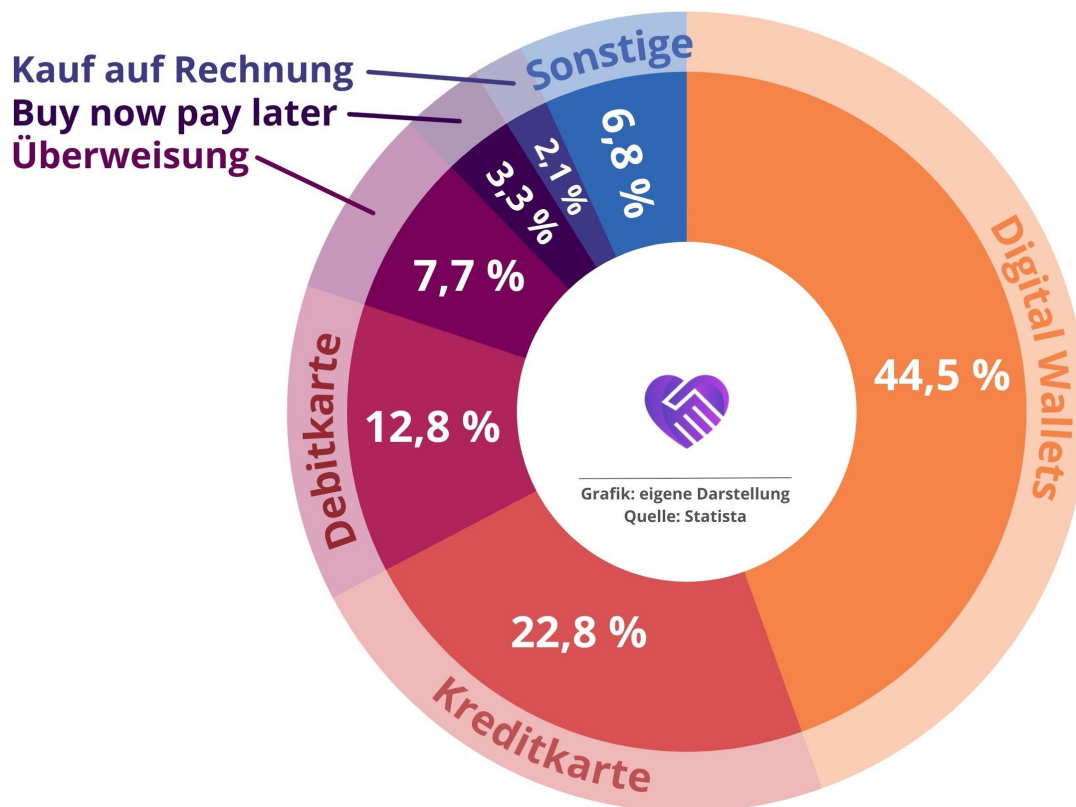


Abb. 36: Anteil verschiedener Zahlungsmethoden  
am Transaktionsvolumen im E-Commerce

### E-Commerce

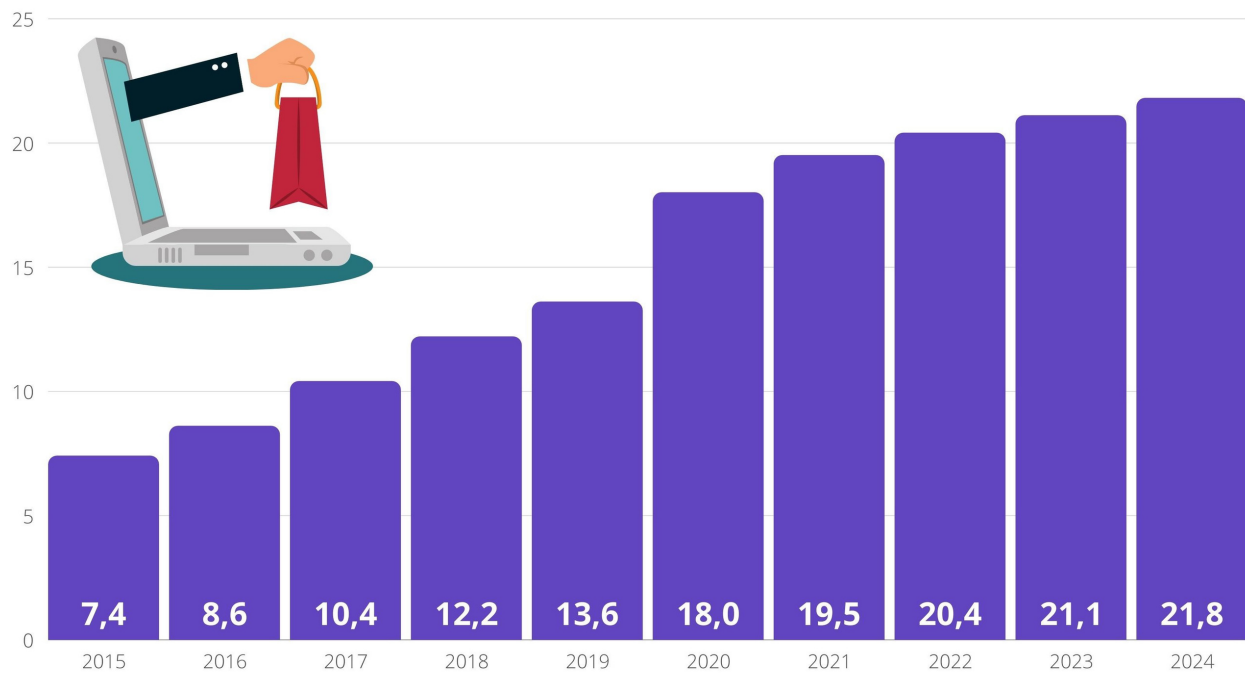
Da PayPal zu den Profiteuren im Bereich E-Commerce zählt, wollen wir diesen Aspekt im Rahmen der Branchenanalyse ebenfalls kurz beleuchten.

Im Kapitel zum Geschäftsmodell sind wir bereits auf das dynamische Wachstum des Markts eingegangen. Dieses führte zu einer stetigen Verschiebung des "Offline-Einzelhandels" hin zum Onlineshopping. Zwischen 2015 und 2020 ist der Anteil des E-Commerce-Sektors am gesamten weltweiten Einzelhandel von 7,40 % auf 18 % angestiegen. Der Einfluss der Corona-Pandemie wird in diesem Kontext gut ersichtlich.

Diese Entwicklung soll sich in den kommenden Jahren fortsetzen, denn schon 2024 soll der Anteil von E-Commerce am Einzelhandel 21,80 % betragen.

## Anteil der Erlöse vom E-Commerce am weltweiten Einzelhandel

in Prozent



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 37: Anteil der Erlöse vom E-Commerce am weltweiten Einzelhandel

## Überblick über die Konkurrenz

### Kennzahlen

Unternehmen	PayPal	Square	Visa	Mastercard
WKN / ISIN	A14R7U / US70450Y1038	A143D6 / US8522341036	A0NC7B / US92826C8394	A0F602 / US57636Q1040
Mitarbeiter	26.500	5.477	20.500	21.000
Hauptsitz	San José, USA	San Francisco, USA	San Francisco, USA	New York, USA
Marktkapitalisierung	220,64 Mrd. USD	97,83 Mrd. USD	416,84 Mrd. USD	318,52 Mrd. USD
Umsatz	24,57 Mrd. USD	16,74 Mrd. USD	24,11 Mrd. USD	17,79 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	18,60 % p. a.	53,54 % p. a.	7,05 % p. a.	9,16 % p. a.
Erwartetes Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	19,46 % p. a.	34,77 % p. a.	14,49 % p. a.	19,50 % p. a.
Bruttomarge	47,82 %	24,14 %	79,40 %	75,40 %
EBIT	4,18 Mrd. USD	260,91 Mio. USD	15,80 Mrd. USD	9,31 Mrd. USD
EBIT Marge	16,99 %	1,56 %	65,56 %	52,36 %
KUV	8,98	5,84	17,29	17,91
KGV	44,71	182,15	33,86	39,36
KGV 2023e	28,00	68,43	23,59	25,76
KBV	9,99	32,56	11,09	47,03
Eigenkapitalquote	39,23 %	21,60 %	45,34 %	19,13 %
Nettoverschuldung	-5,34 Mrd. USD	-645,59 Mio. USD	2,47 Mrd. USD	6,95 Mrd. USD

Bis auf Visa und Mastercard weisen die vorliegenden Unternehmen gewisse Unterschiede in den einzelnen Geschäftsmodellen auf. Dennoch überschneiden sich die angebotenen Dienstleistungen z. B. hinsichtlich der Möglichkeit zur Bezahlung beim Online-Shopping.

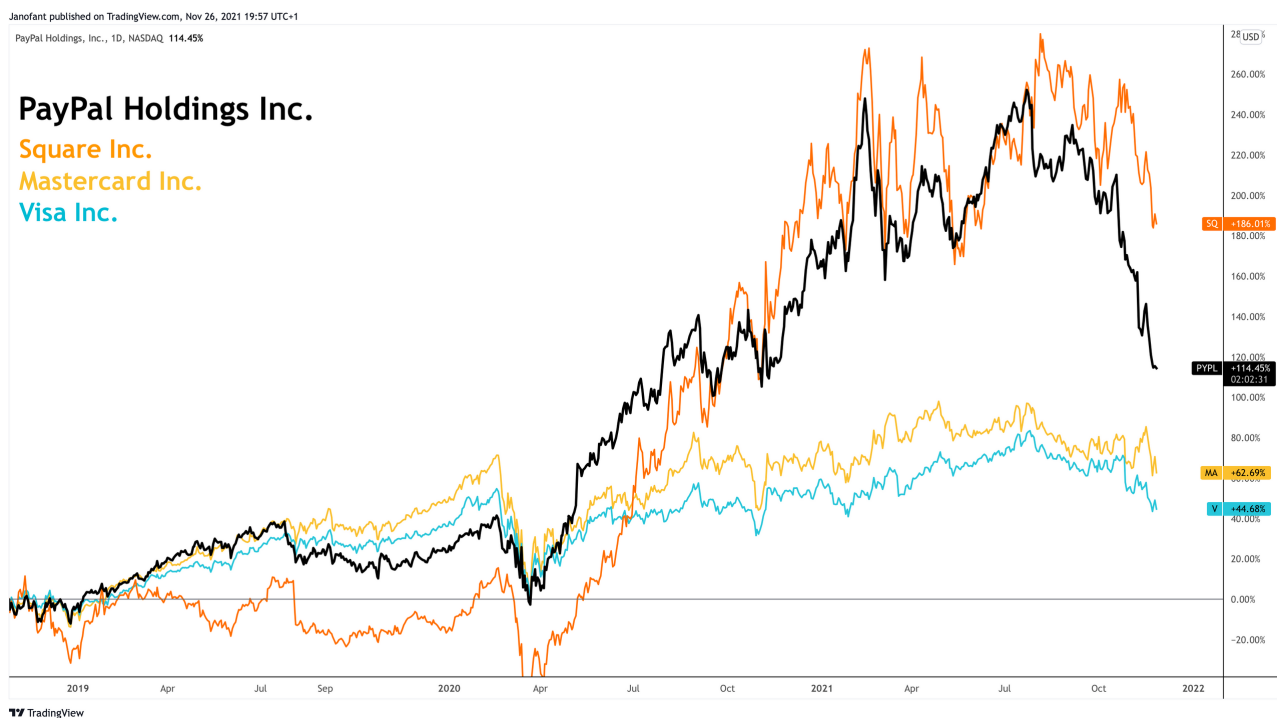
Während die beiden Herausgeber von Zahlungskarten unter den Folgen der Corona-Pandemie zu leiden hatten, konnten PayPal und Square Dank ihrer Fokussierung auf das "digitale Geschäft" profitieren. Dies führte dazu, dass PayPal sogar die Erlöse von Visa übertreffen konnte und somit der umsatzstärkste Finanzdienstleister im Konkurrenzvergleich ist. Mit den operativen Gewinnspannen von Visa und Mastercard, welche jenseits von 50 % liegen, kann sich PayPal zwar nicht messen, muss sich mit einer EBIT Marge von 16,99 % in den letzten Monaten aber nicht verstecken.

Das aktuelle Gewinnmultiple von PayPal liegt zum Teil noch deutlich über dem von Visa und Mastercard, bis 2023 soll dieser Vorsprung aber deutlich abgebaut werden.

In diesem Vergleich sticht Square mit der höchsten Bewertung hervor, jedoch weist das Unternehmen erstens die mit Abstand höchsten Wachstumsraten auf und zweitens ist das Entwicklungsstadium nicht mit den betrachteten Mitbewerbern vergleichbar.

### Performance seit 3 Jahren

In den letzten drei Jahren entwickelte sich PayPal lange Zeit ähnlich wie **Square**, allerdings entkoppelte sich die Korrelation bei dem aktuellen Abverkauf. Dieser fällt bei PayPal deutlich stärker aus. **Visa** und **Mastercard** weisen eine sehr hohe Korrelation auf, aber schneiden an der Performance gemessen in diesem Vergleich schlechter ab.



*Abb. 38: Performancevergleich von PayPal und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)*

## 4. Chancen und Risiken

### Chancen

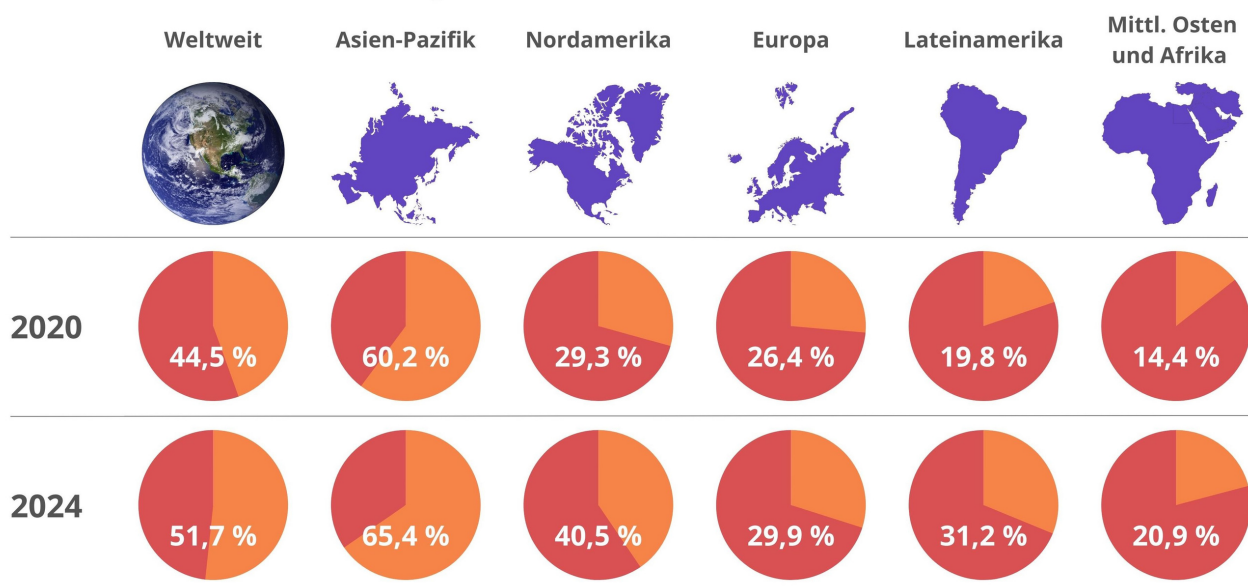
#### Zulassung in China und Wachstum in anderen Regionen (1)

Wie bei der Umsatzverteilung nach Regionen beschrieben, profitiert PayPal insbesondere in Nordamerika und Europa von seinen hohen Marktanteilen. In anderen Regionen besteht hingegen weiterhin Ausbaupotenzial (vgl. Abbildung 26).

Der asiatische Markt ist allein aufgrund seines hohen Transaktionsvolumens attraktiv. Was Lateinamerika und Afrika betrifft, ist in Abbildung 39 dargestellt, dass der Anteil von digitalen Wallets am Transaktionsvolumen im E-Commerce in diesen Regionen noch vergleichsweise gering ist. Daher kann dort bis 2024 mit dem größten relativen Wachstum der Verbreitung digitaler Zahlungsmethoden gerechnet werden.

#### Anteil von Digital Wallets am Transaktionsvolumen

im E-Commerce bis 2024 in verschiedenen Regionen



Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: Statista

Abb. 39: Anteil von Digital Wallets am Transaktionsvolumen im E-Commerce

Im Folgenden wollen wir den chinesischen Markt für Online-Zahlungsdienste näher betrachten. Denn in 2019 hat PayPal 70 % der Online-Zahlungsplattform Guofubao Information Technology (GoPay) übernommen, welche Lizenzen zur Zahlungsabwicklung in China besitzt. Zum Ende des letzten Geschäftsjahres wurden die restlichen Anteile ebenfalls akquiriert. Dementsprechend ist PayPal eines der wenigen westlichen Unternehmen, welches Transaktionen in der Volksrepublik abwickeln darf. Daraus ergeben sich weitere Wachstumschancen.

Dass der chinesische Payment-Markt mit großem Abstand von Alibaba und Tencent dominiert wird und PayPal bisher nicht fähig war, einen nennenswerten Marktanteil zu übernehmen, sollte beachtet werden.

## Beliebteste Online-Zahlungsdienste in China

Anteil der befragten Personen, welche den Zahlungsdienst in den letzten zwölf Monaten verwendet haben

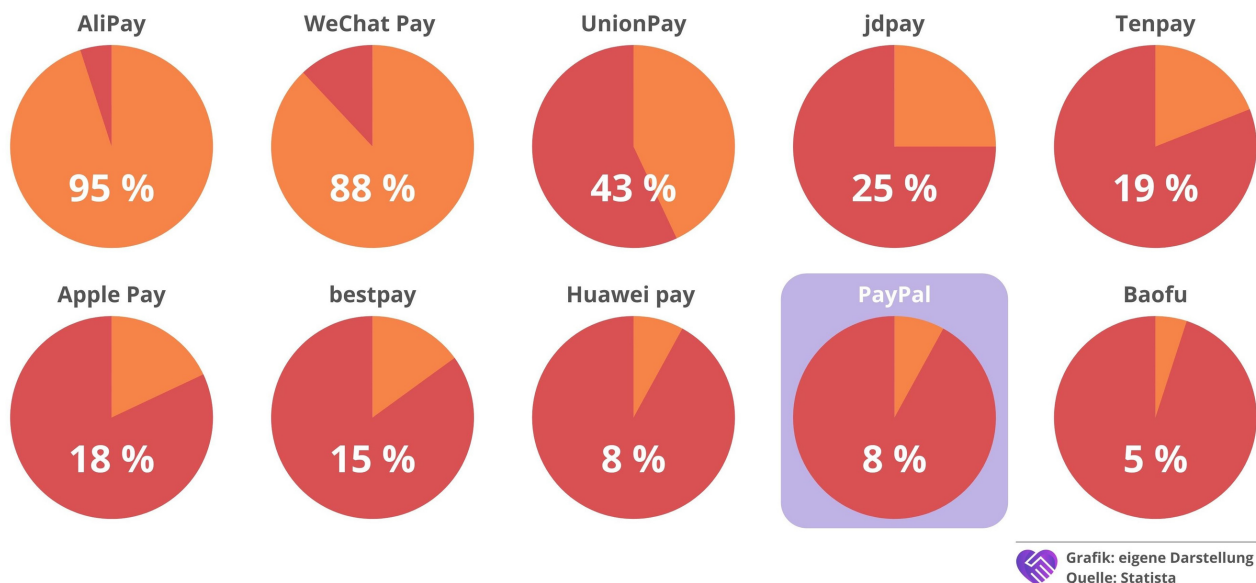


Abb. 40: Beliebteste Online-Zahlungsdienste in China

### Ausbau der angebotenen Dienstleistungen und Kooperationen (2)

PayPal ist stets bemüht, die angebotenen Dienstleistungen entweder durch Akquisitionen oder eigens entwickelte Neuerungen zu erweitern. Hierfür gibt es diverse Beispiele wie:

- die Übernahme von Honey
- die Möglichkeit zum Handeln von Kryptowährungen in einigen Ländern
- die Einführung eines "Buy now, pay later"-Services
- die Möglichkeit, Venmo in den USA als Zahlungsmittel bei Amazon zu benutzen (ab 2022)

In den nächsten fünf Jahren erwartet das Management von PayPal, mehr als 40 Mrd. USD an Free Cashflow zu generieren. Dieser Zufluss an finanziellen Mitteln soll u. a. dazu verwendet werden, die internationale Expansion voranzutreiben, das Angebot für Offline-Shopping auszubauen und weitere Unternehmen im Rahmen einer intelligenten Akquisitionsstrategie zu übernehmen.

Diese Strategie wird voraussichtlich dazu führen, dass die Anwendungsmöglichkeiten und infolgedessen das potenzielle Marktvolumen von PayPal kontinuierlich anwachsen werden. Dieses wurde vom Unternehmen beim vergangenen Investor Day bereits auf 110 Bio. USD beziffert.

## Risiken

### Ablachendes Wachstum führt zu weiteren Kursverlusten (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit	mittel
Auswirkung	mittel

Die kürzlich veröffentlichten Zahlen von PayPal zum dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahrs führten zu weiteren Kursverlusten der Aktie. Während die Konsensschätzungen zum Gewinn je Anteil übertroffen werden konnten, lagen die Umsatzerlöse des Finanzdienstleisters unterhalb der Erwartungen. Im Vergleich zu 2020 konnte zwar eine Steigerung von 13,24 % erreicht werden, im Vorjahr lag diese jedoch bei 24,69 %.

Daher stellt sich zwangsläufig die Frage, ob das Unternehmenswachstum von PayPal zukünftig signifikant geringer als in den letzten Jahren ausfallen wird. Im Nachfolgenden betrachten wir zwei mögliche Ursachen für ein solches Szenario.

#### Händler wenden sich aufgrund der hohen Gebühren ab (1.1)

Im bisherigen Verlauf der Analyse sind wir bereits auf die Gebührenstruktur von PayPal eingegangen. Diese sind im Vergleich zu den Angeboten der Konkurrenz relativ hoch. Wegen der Festgebühr von 0,35 EUR werden insbesondere bei kleineren Transaktionsvolumina die Gewinnspannen der Händler negativ beeinflusst. Dennoch konnte sich das Unternehmen, wie zuvor erwähnt, als meist akzeptiertes Digital Wallet etablieren. Denn für eine nicht zu vernachlässigende Kundengruppe ist die Zahlung per PayPal ein wichtiges Kriterium.

#### Sinkendes Wachstum der Neukunden (1.2)

Aufgrund der Corona-Pandemie verzeichnete PayPal im zweiten Quartal von 2020 das größte Nutzerwachstum in den letzten fünf Jahren. In 2021 pendelte sich die Anzahl neuer Nutzer aber wieder auf das Vorkrisenniveau ein. Diese Entwicklung führte offensichtlich zu Ernüchterung unter den Investoren.

Dass das Neukundenwachstum dauerhaft auf dem Niveau zu Beginn der Corona-Krise verbleibt, ist unrealistisch. Doch eine signifikante Abschwächung ist ebenfalls nicht zu erwarten, denn PayPal selbst prognostiziert weiterhin einen jährlichen Anstieg an neuen Endverbrauchern i. H. v. 15 %. Dies würde einer Verdopplung auf mehr als 750 Mio. aktiven Accounts in 2025 entsprechen.

Als Fazit lässt sich festhalten, dass sowohl das Wachstum der Erlöse als auch der Nutzerzahlen im vergangenen Quartal deutlich unterhalb der Vorjahreswerte lagen. Dass die Wachstumsdynamik von PayPal früher oder später abnehmen wird, ist selbstverständlich. Blickt man jedoch auf die Prognosen der Analysten und die Erwartungen des Managements, so wird der Finanzdienstleister wahrscheinlich noch einige starke Jahre vor sich haben. Der Vorstand rechnet bspw. bis 2025 mit einer jährlichen Steigerung des gesamten Transaktionsvolumens um 25 %. Daher stufen wir die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos insgesamt als mittel ein.

**Innovative Konkurrenz nimmt PayPal Marktanteile ab (2)**

Eintrittswahrscheinlichkeit	niedrig - mittel
Auswirkung	hoch

Bei dem Kapitel zu Porters Five Forces sind wir bereits auf die Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern eingegangen und haben die externe Kraft als größte "Schwachstelle" von PayPal eingeordnet. Denn die Konkurrenz von PayPal besteht aus vielen, zum Teil größeren Unternehmen wie Visa, Mastercard oder Amazon und Apple, welche ebenfalls eigene Lösungen innerhalb der Payment-Branche entwickeln. Auch die in den USA sehr beliebte Cash-App von Square ist nicht zu vergessen.

Sollten diese Konkurrenten in der Lage sein, innovativere Lösungen als PayPal zu entwickeln, könnte der fortlaufende Verlust von Marktanteilen die Folge sein. In einem solchen Szenario ist die Auswirkung auf die künftige Geschäftsentwicklung als hoch einzuordnen.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos sehen wir als niedrig bis mittel an. Erstens kann PayPal bei seinen Kunden vergleichsweise hohe Zufriedenheitswerte aufweisen und zweitens arbeitet das Unternehmen, wie bei bei der 2. Chance beschrieben, kontinuierlich am Ausbau der Produktpalette.

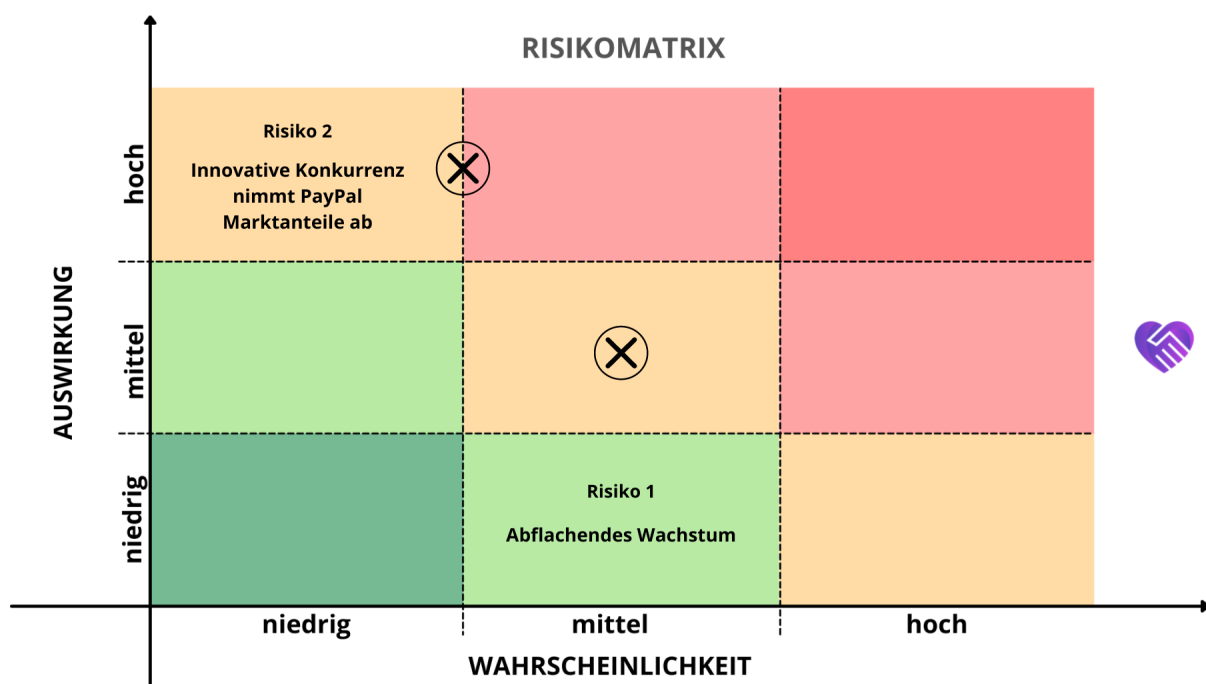


Abb. 34: Einordnung auf der Risikomatrix

## 5. Unsere Bewertung

### Der fiktive Eigenkapitalzins

PayPal ist in der FinTech-Branche tätig. Für diese setzen wir einen Grundzins von 8 % fest. Einen Sicherheitszuschlag erteilen wir für die relativ hohe Konkurrenz, welche sich nach und nach immer besser etabliert. Einen weiteren Zuschlag vergeben wir für die relativ niedrige Eigenkapitalquote. Diese ist aber zum Teil auf die Aktienrückkäufe zurückzuführen. Paypal hat im Verhältnis zu den verzinsten Schulden eine Nettoliquidität, daher bemessen wir den Zuschlag „nur“ mit 1 %.

Insgesamt kommen wir somit auf einen Zinssatz von 10 %.

---

### Optimistisches Szenario

Hier gehen wir bis ins Jahr 2026 von einem Wachstum von rund 20 % pro Jahr aus. Danach soll das Wachstum allmählich abflachen. Die operative Gewinnspanne belassen wir zunächst bei 25 %. Diese soll langsam gesteigert werden und im Jahr 2031 rund 31 % betragen.

Bei diesen Annahmen kommen wir auf einen fairen Wert von 181,62 USD. Die Überbewertung liegt dann bei ca. 3 %.

Bei einem erwarteten KGV von 27 kommt eine Renditeerwartung pro Jahr von rund 11,50 % zustande.

---

### Pessimistisches Szenario

Hier gehen wir von deutlich kleineren Wachstumsraten aus. Starten tun diese nicht wie im optimistischen Szenario bei 20 %, sondern nur bei 15 %. Ebenfalls haben wir ein Jahr mit Umsatzrückgang von 8 % einkalkuliert, in welchem auch die Marge auf 22 % abfällt. Im Maximum gehen wir von einer EBIT Marge von 27 % aus. Damit sollte das Szenario insgesamt sehr pessimistisch angehaucht sein.

Hier beläuft sich der faire Wert auf 98,88 USD. Die Überbewertung beträgt dann 90 %.

Gehen wir hier ebenfalls mit einem KGVe 2031 von 27 aus, so kommen wir auf eine Renditeerwartung von 4,40 %.

---

### Unsere Einschätzung

Die Spanne unserer Renditeerwartung liegt bei den beiden Modellen zwischen 4,40 % und 11,50 %. Meiner Meinung nach (Christian) überwiegt die optimistische Berechnung. Allerdings würde ich eher nur mit 10 % Rendite pro Jahr kalkulieren. Dies schließt kleinere Risiken mit ein und ist bei der derzeitigen Bewertung durchaus realistisch.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle durch einen [Klick entnommen](#) werden.

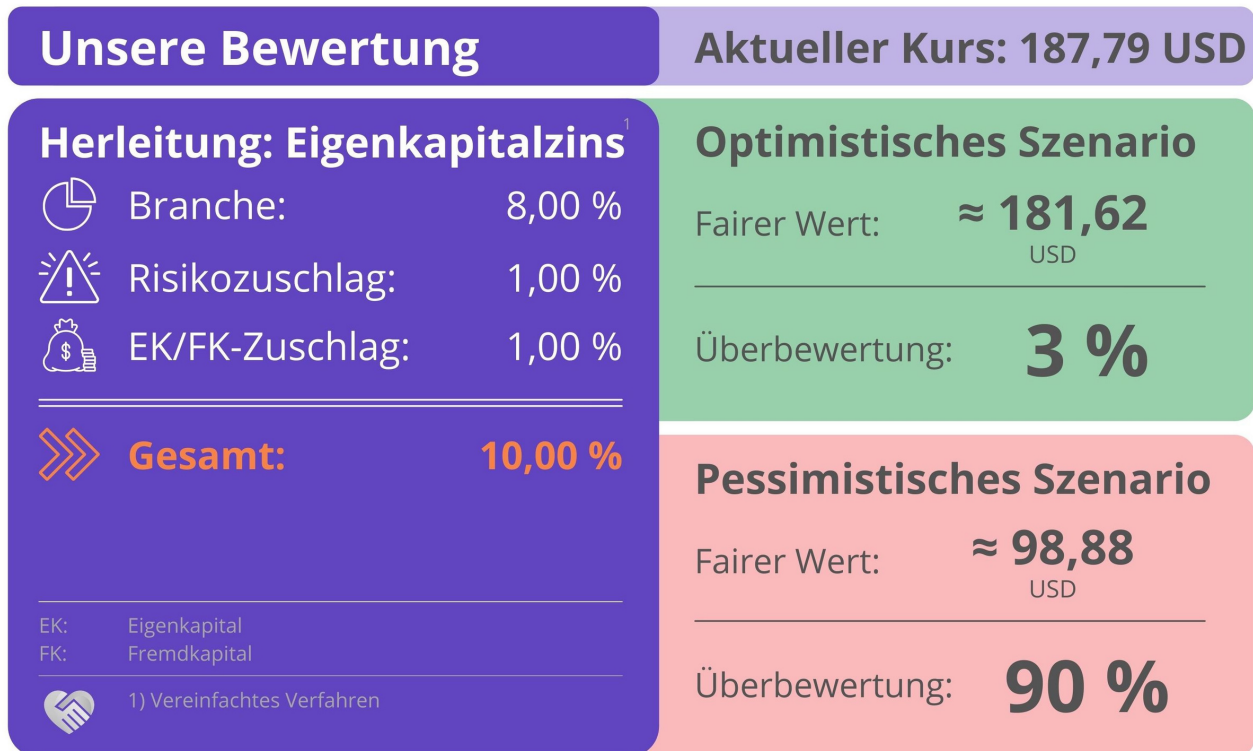


Abb. 42: Bewertungsszenarien für PayPal

## 6. Technische Ansicht

### Charttechnische Trendeinordnung

#### Übersicht


	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
 langfristig (Monats-Chart)	↑	310,16 USD	82,07 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	184,28 USD	296,70 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	↓	184,28 USD	215,97 USD

Abb. 43: Trendeinordnung für PayPal

#### Langfristig

Der langfristige Trend ist bei PayPal seit dem Börsengang ununterbrochen aufwärtsgerichtet und die aktuelle Korrektur ist die größte, die die Aktie bis jetzt erfahren hat. Oberhalb von 82,07 USD bleibt die Trendstruktur aber weiterhin intakt.



Abb. 44: Monats-Chart von PayPal

#### Mittelfristig

Der mittelfristige Trend ist bei PayPal abwärtsgerichtet und auch eine wirkliche Gegenbewegung gab es in der letzten Zeit nicht mehr. Das aktuelle Niveau für einen Trendbruch liegt aus diesem Grund fast beim alten Allzeithoch.



Abb. 45: Wochen-Chart von PayPal

**Kurzfristig**

Kurzfristig ist ein sehr dynamischer Abwärtstrend aktiv, welcher von außerordentlich schnellen Abwärtsbewegungen geprägt ist. Sollte das Hoch bei 215,97 USD überboten werden, dann wechselt die Struktur auf neutral.

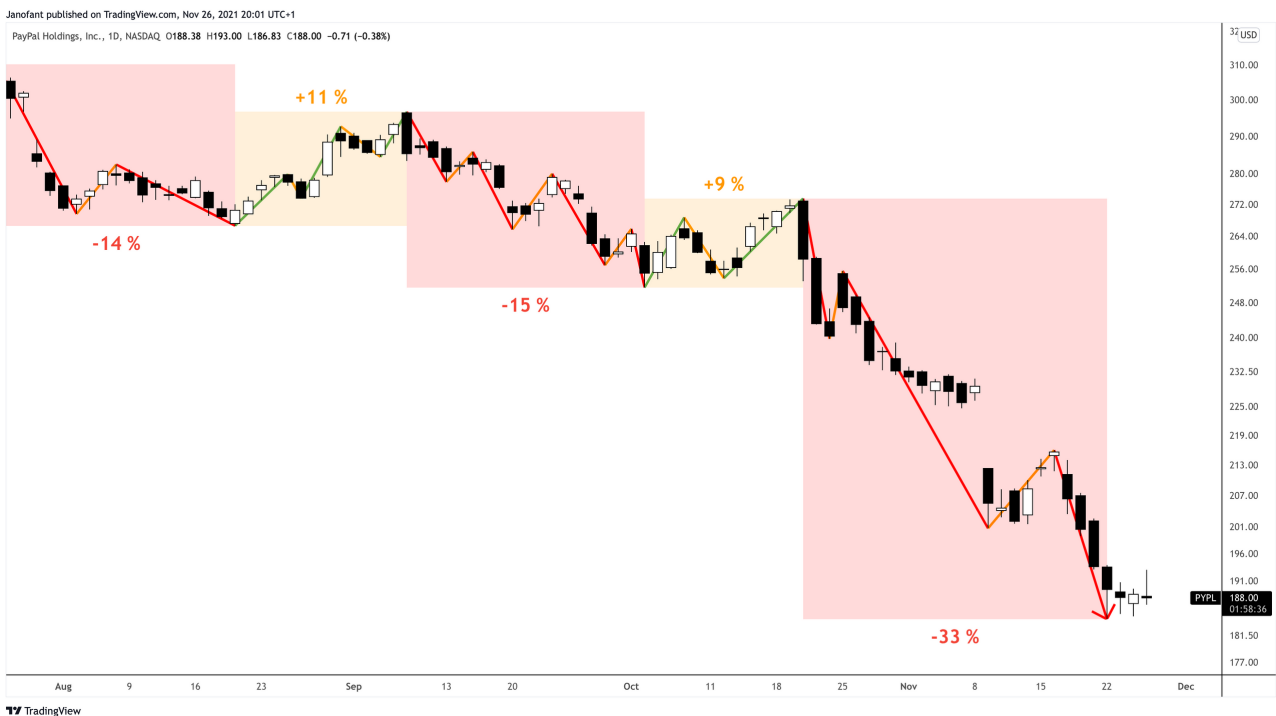


Abb. 46: Tages-Chart von PayPal

**Aussicht**

Wie bereits erwähnt ist die aktuelle Korrektur im historischen Vergleich die größte, die PayPal jemals widerfahren ist. Da der langfristige Aufwärtstrend aber weiterhin intakt ist, sollte man die Unterstützungszonen für eine Umkehr durchaus beachten, um sich gegebenenfalls für eine nächste langfristige Trendbewegung zu positionieren. Die relevanteste Zone liegt in dem Kursbereich um die 170 USD-Marke. Dennoch sollte hier zwangsläufig eine Stabilisierung abgewartet werden, bevor man sich in einen laufenden Abwärtstrend einkauft.



Abb. 47: PayPal steht kurz vor einer sehr relevanten Unterstützungszone.

## Technisches Wir Lieben Aktien-Rating

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt PayPal 8 von 10 möglichen Punkten.

Einen Abzug gibt es u. a. für Volumen-Widerstände, welche nun über dem aktuellen Kurs liegen. Man sollte also (wie immer!) davon ausgehen, dass eine nächste Aufwärtstrendbewegung zyklisch mit regelmäßigen Rücksetzern verlaufen wird. Der Punkt für die Trendstabilität auf Fünf-Jahres-Sicht bleibt dem Unternehmen noch verwehrt, denn die Historie reicht zur Berechnung noch nicht aus. Da der Trend aber nahezu seit dem Börsengang stabil läuft, ist davon auszugehen, dass PayPal (nach aktuellem Stand) diesen Punkt früher oder später erhält. Um das auszugleichen gibt es unter der Rubrik Sonstiges zwei Punkte, obwohl wir allein für die Trendstruktur nur einen subjektiven Ausgleichspunkt vergeben hätten. Das liegt daran, dass die derzeitige Korrektur sehr schnell und dynamisch verläuft, was nicht unbedingt positiv für den langfristigen Aufwärtstrend ist.

## Technisches Wir Lieben Aktien-Rating



### Trend

**sehr langfristig:** aufwärts (2 P.)

**langfristig:** aufwärts (1 P.)

### Volumen

**VPOC:** unterhalb vom aktuellen Kurs (1 P.)

**Volumen-Cluster:** keins über dem aktuellen Kurs (1 P.)

### Trendstabilität

**aktuell:** 50 EMA > 200 MA (1 P.)

**3 Jahre:** 50 EMA > 200 MA (1 P.)

**5 Jahre:** 50 EMA > 200 MA (1 P.)

### Sonstiges

**Ausgleich/ subjektiv:** Ausgleich (2 P. von 2 P.)

### VPOC

Kurs, an dem am meisten Volumen gehandelt wurde.

### EMA und MA

Exponentieller gleitender Durchschnitt und normaler gleitender Durchschnitt. Beide werden im Wochen-Chart betrachtet.

*Abb. 48: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt PayPal 8 von 10 Punkten.*

## 7. Fazit

PayPal ist ein innovatives und wachstumsstarkes Unternehmen, welches sich in der umkämpften Branche für mobiles Bezahlen als Marktführer etablieren konnte. Die vor kurzem veröffentlichten Quartalszahlen wurden vom Markt zwar negativ aufgenommen, den Prognosen der Analysten und des Vorstands zufolge ist das mittelfristige Unternehmenswachstum mit ungefähr 20 % pro Jahr jedoch intakt. In unserem fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht PayPal mit 9 von 10 möglichen Punkten ein beachtliches Ergebnis.

Weiterhin zeichnete sich bei den Bewertungskennzahlen in den letzten Monaten eine interessante Entwicklung ab. Während sich das KUV und das KBV den historischen Durchschnitten wieder angenähert haben, liegt das KGV sogar unterhalb des Mittelwerts.

Der Kurszuwachs nach dem Corona-Crash war außerordentlich groß und dementsprechend fällt auch die aktuelle Korrektur größer aus. Dennoch ist der langfristige Aufwärtstrend weiterhin intakt und auch im technischen Rating schneidet die Aktie sehr gut ab.

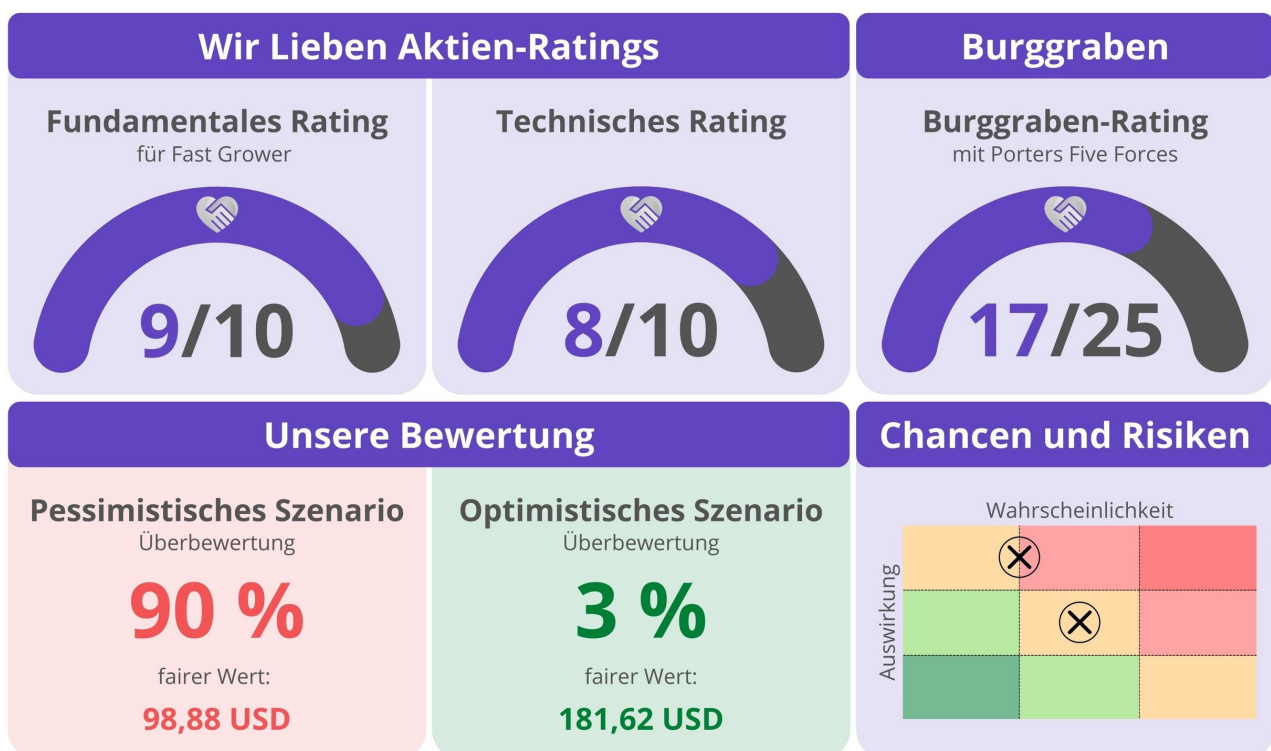


Abb. 49: Fazit unserer Analyse zu PayPal

**Transparenzhinweis und Haftungsausschluss:**

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>



# Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.

...mehr auf [wir-lieben-aktien.de](http://wir-lieben-aktien.de)

