

BLOCK

Block Inc. Aktienanalyse

29. JANUAR 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

BLOCK – ZAHLUNGEN MODERNER, SCHNELLER UND SICHERER

Geld regiert die Welt. Block Inc. (damals noch Square Inc.) wurde 2009 gegründet, um es vor allem kleinen und mittelständischen Unternehmen zu ermöglichen, Kreditkartenzahlungen zu akzeptieren und so besser an der modernen Wirtschaft teilzunehmen. Im Laufe der Jahre hat sich Block zu einem hochmodernen Technologie-Unternehmen entwickelt, das die Entwicklung von Zahlungsmethoden weltweit mitgestaltet. Mitte 2021 geriet man aufgrund der Umbenennung von Square in Block in die Schlagzeilen.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	A143D6/US8522341036
Branche	Finanzwesen
Einordnung (Peter Lynch)	Fast Grower
Fundamentales WLA-Rating	6/10
Technisches WLA-Rating	6/10
Porters Burggraben-Rating	15/25
Marktkapitalisierung	50,87 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,00 %
KGV	394,21
Firmensitz	San Francisco (USA)
Gründungsjahr	2009
Mitarbeiter	5.477 (31.12.2020)

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"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
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." – Jesse Livermore

Block Inc.

Aktienanalyse

NYSE: SQ

KURZPORTRAIT

Block ist eine der bekanntesten Aktien aus der FinTech-Welt und korrigierte zuletzt um über 60 %. Dabei spiegelt der Chart den des Branchen-Bruders PayPal, welchen wir vor wenigen Wochen erst analysiert haben, nahezu haargenau wider. Nichtsdestotrotz ist der langfristige Aufwärtstrend weiter aktiv und wichtige Unterstützungszonen liegen unter dem aktuellen Niveau.

Der CEO und Chairman von Block ist Jack Dorsey und gehört zu den bekanntesten Köpfen aus der Tech-Welt. Er ist zudem als ein starker Befürworter von Bitcoin und Kryptowährungen bekannt, was sich auch auf Block übertragen lässt.

Das Ziel von Block ist es kleinen und mittelständischen Unternehmen den Zugang zur wirtschaftlichen Welt zu erleichtern. Zunächst lief das nur über Hardware, aber inzwischen wurde das Portfolio um diverse Software-Produkte erweitert – u. a. auch durch Akquisitionen anderer Unternehmen.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 29.01.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Die Gründung	
• Produktpalette	
• Akquisitionen & Kooperationen	
• Aus Square wird Block	
• Investoren und Börsengang	
Mission, Werte und Nachhaltigkeit	9
• Mission	
• Werte	
• Nachhaltigkeit	
Geschäftsmodell	11
• Einleitung	
• Das Kerngeschäft	
• Square	
• Cash-App	
• Afterpay	
• Spiral	
• Tidal	
• TBD (There's big development)	
Burggraben	18
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	21
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	22
Kennzahlen	22
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik	28
Historische Kennzahlen	29
• KUV	
• KGV	
• KCV	

Einordnung nach Peter Lynch	31
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	32
3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	33
Allgemeine Infos über die Branche	33
• Marktübersicht	
• Digital Payment	
Überblick über die Konkurrenz	38
• Einleitung	
• Kennzahlen	
• Performance seit dem Börsengang	
4. CHANCEN UND RISIKEN	41
Chancen	41
• Jugendliche als Zielgruppe (1)	
• Ökosystem Cash-App und Seller (2)	
• Bargeldloses Bezahlen (3)	
Risiken	44
• Erschließen neuer Märkte (1)	
• Fluktuation von Personal (2)	
• Kryptowährungen verlieren an Akzeptanz (3)	
5. UNSERE BEWERTUNG	46
• Der fiktive Eigenkapitalzins	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	49
Charttechnische Trendeinordnung	49
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	52
Marktsymmetrie	53
7. FAZIT	54

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Die Gründung

Der Ursprung von Square folgt dem typischen Beispiel einer Unternehmensentstehung: Dem Gründer begegnet ein Missstand und sieht nun die Notwendigkeit einer neuen Erfindung bzw. eines neuen Produkts, welche dieses Problem nun lösen sollen. Genau das ist auch bei Square im Jahr 2009 passiert: Als ein Freund des Mitbegründers Jack Dorsey ein Kunstwerk verkaufen wollte, aber keine Kreditkarte als Zahlungsmethode anbieten konnte. Jim McKelvey (der Freund) und Jack Dorsey gründeten schließlich Square und brachten als erstes auch ein Produkt auf den Markt, welches das angesprochene Problem löste: Der Square Reader.

Zu Beginn konnte man diesen einfach beim Smartphone im 3,5mm-Klinkenanschluss einstecken und dann Kreditkarten auslesen, um eine Transaktion durchzuführen. Vor allem für sehr kleine Firmen ist dies revolutionär, denn es ist eine simple und unkomplizierte Alternative zu den üblichen Möglichkeiten.

Produktpalette

Im Laufe der Zeit wurde das Angebot des Unternehmens immer weiter ausgeweitet und auch Übernahmen konnten durchgeführt werden. Einige markante Punkte waren folgende:



 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Block Inc.

Abb. 1: Entwicklung der Produktpalette von Block

Akquisitionen & Kooperationen

Im Rahmen der Expansion nahm Block (bzw. damals Square) einige Übernahmen von Start-ups vor. 2014 erwarb man bspw. den Lebensmittel-Lieferservice Caviar, welcher später dann das erste Unternehmen war, welches Square for Restaurants nutzte. 2019 wurde Caviar schließlich für über 400 Mio. USD an DoorDash verkauft. Eine weitere Akquisition war Weekly im Jahr 2018, wobei es sich um ein Unternehmen aus dem Bereich der Website-Erstellung und dem Webhosting handelt.

Im vergangenen Jahr kaufte man den Musikstreaminganbieter Tidal für knapp 300 Mio. USD und das australische FinTech Afterpay für schlappe 29 Mrd. USD. In dieser Zeit betrug die Marktkapitalisierung von Block selbst um die 100 Mrd. USD – von daher ist es eine riesige Übernahme. Bis März 2022 soll die Akquisition abgeschlossen sein.

Im September vergangenen Jahres kündigte man außerdem eine Partnerschaft mit TikTok an – dem florierenden sozialen Netzwerk schlechthin. Man möchte es Verkäufern ermöglichen, direkt Produkte in der App (z. B. in einem TikTok-Video) zu verkaufen, welche der Anbieter in seinem eigenen Online-Shop bei Square hat. Damit platziert man sich im Markt der wohl erfolgreichsten Werbemethoden der heutigen Zeit: Das Werben von sog. Personal Brands (also Persönlichkeiten), die ein außerordentliches Vertrauen genießen.

Aus Square wird Block

Während der Ticker an der NYSE noch immer "SQ" für Square lautet, so ist der Name aber nicht mehr aktuell. Ende 2021 entschied sich das Management für eine Umbenennung in Block, denn der alte Name repräsentierte die Tätigkeitsfelder von dem Konzern nicht mehr angemessen. Square ist inzwischen nur noch ein Teilgeschäft, da (wie bereits beschrieben) die Produktpalette im Laufe der Zeit immer mehr erweitert wurde. Jack Dorsey, der Mitbegründer und CEO, sagte, sie hätten die Marke Square für das Verkaufsgeschäft eingeführt und dort gehöre sie auch hin. Durch den neuen Namen grenzt man die restlichen Segmente jetzt deutlich ab. Aber warum eigentlich Block?

Zunächst eröffnet der Name, laut eigener Aussage, die Möglichkeit für weiteres Wachstum – wie groß die Auswirkung eines neuen Namens auf das Unternehmenswachstum ist, muss aber jeder für sich selbst bewerten. Hinter dem Namen stecken aber noch weitere Bedeutungen:



Der Name hat für das Unternehmen viele Bedeutungen: Baublöcke, Nachbarschaftsblöcke und ihre lokalen Unternehmen, Gemeinschaften, die sich zu Blockpartys mit Musik treffen, eine Blockchain, ein Codeabschnitt und zu überwindende Hindernisse.

- Block Inc. (übersetzt)

Investoren und Börsengang

Bevor Square im November 2015 an die Börse ging, investierten bereits bekannte Risikokapitalgeber wie Acequia Capital, Sequoia Capital und Khosla Partners. Vor allem Sequoia Capital hatten wir bereits in der Analyse des einen oder anderen Tech-Konzerns erwähnt, denn diese Investmentgesellschaft ist in der Branche sehr bekannt. Zum Zeitpunkt des IPOs an der NYSE war Square 2,90 Mrd. USD wert.



Abb. 2: IPO von Square an der NYSE (Quelle: Forbes)

MISSION, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

Mission

Die generelle Mission oder besser gesagt das Ziel von Block ist der einfachere Zugang zur Wirtschaft. Dies soll mithilfe von innovativen neuen Produkten gelingen wie bspw. mit dem Square Reader als Ursprungsprodukt, welcher vor allem Kleinunternehmern weiterhelfen konnte. Zu Block gehören heute mehrere einzelne Unternehmen, die jeweils einen anderen Zweck verfolgen:



Einfachere Führung und Ausbau von Geschäften.



Beziehung zum Geld neu definieren.



Förderung von Bitcoin als Instrument zur wirtschaftlichen Stärkung.



Vereinfachung des Zugangs zu Bitcoin und weiteren Blockchain-Technologien.



Fans näher an die Künstler zu bringen.



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Block Inc.

Abb. 3: Missionen der einzelnen Unternehmen

Alle Tochterunternehmen zusammen verfolgen übergeordnet aber gemeinsam das Ziel, sämtliche Barrieren im wirtschaftlichen Leben zu überwinden bzw. zu entfernen. Dies möchte man der breiten Vielfalt an Kunden (von "normalen" Verkäufern über Künstler bis hin zu Entwicklern) ermöglichen.

Werte

Block möchte generell für jeden einen Zugang zu technischen Berufen schaffen, vor allem werden aber unterrepräsentierte Minderheiten betont. Bei der Bedeutung des Namens Block hat das Unternehmen die lokalen Firmen bereits angesprochen und dieser Aspekt wird auch in anderer

Hinsicht genannt. Für Block ist die Bewahrung der lokalen Kultur wichtig und vor allem kleine lokale Unternehmen sollen Unterstützung erhalten – immerhin erleichtert man mit den eigenen Produkten ja auch deren Alltag.

Nachhaltigkeit

In Bezug auf die Nachhaltigkeit, speziell Umwelt, setzt sich Block ebenfalls bestimmte Ziele. Daten in Bezug auf den Wasserverbrauch werden bspw. nicht angegeben und auch die Verwendung von erneuerbaren Energien ist aktuell nicht nennenswert. Bei den verwendeten Datacentern, welche man mietet, achtet man laut eigener Aussage auf gewisse Standards. Für die Zukunft verfolgt u. a. Block folgende Punkte:



Netto-Null-Emissionen
bis 2030



10 Mio. USD Investment
für Förderung sauberer Energie beim Bitcoin-Mining

 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Block Inc.

Abb. 4: Nachhaltigkeitsansätze von Block

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Square wurde 2009 gegründet, um Unternehmen die Annahme von Kreditkartenzahlungen zu ermöglichen. Damals waren Lesegeräte noch nicht so weit verbreitet wie heute.

Ein Freund von Jack Dorsey (Gründer und heutiger CEO von Block) konnte eines seiner Kunstwerke nicht verkaufen, weil er keine Kreditkarten zur Zahlung akzeptieren konnte. Wir wissen, dass die großartigsten Unternehmen immer eine Lücke schließen bzw. ein Problem lösen. Die Suche nach einem Geschäftsmodell läuft über folgendes Fragemodell: „Welche Probleme habe ich, welche Probleme haben meine Freunde und Bekannten“ – und wie kann ich dieses Problem lösen. Wer sich die Historien der heute erfolgreichsten Produkte anschaut, dem fällt relativ schnell auf, dass viele dieser Produkte aktiv dafür entwickelt wurden, etwas zu verbessern oder ein Erschwernis zu beheben.

Square, bzw. heute Block, hat sich jedoch in den letzten 13 Jahren zu weit mehr entwickelt als einem Lesekarten-Verkäufer. Was genau Block heute macht, schauen wir uns jetzt genauer an.

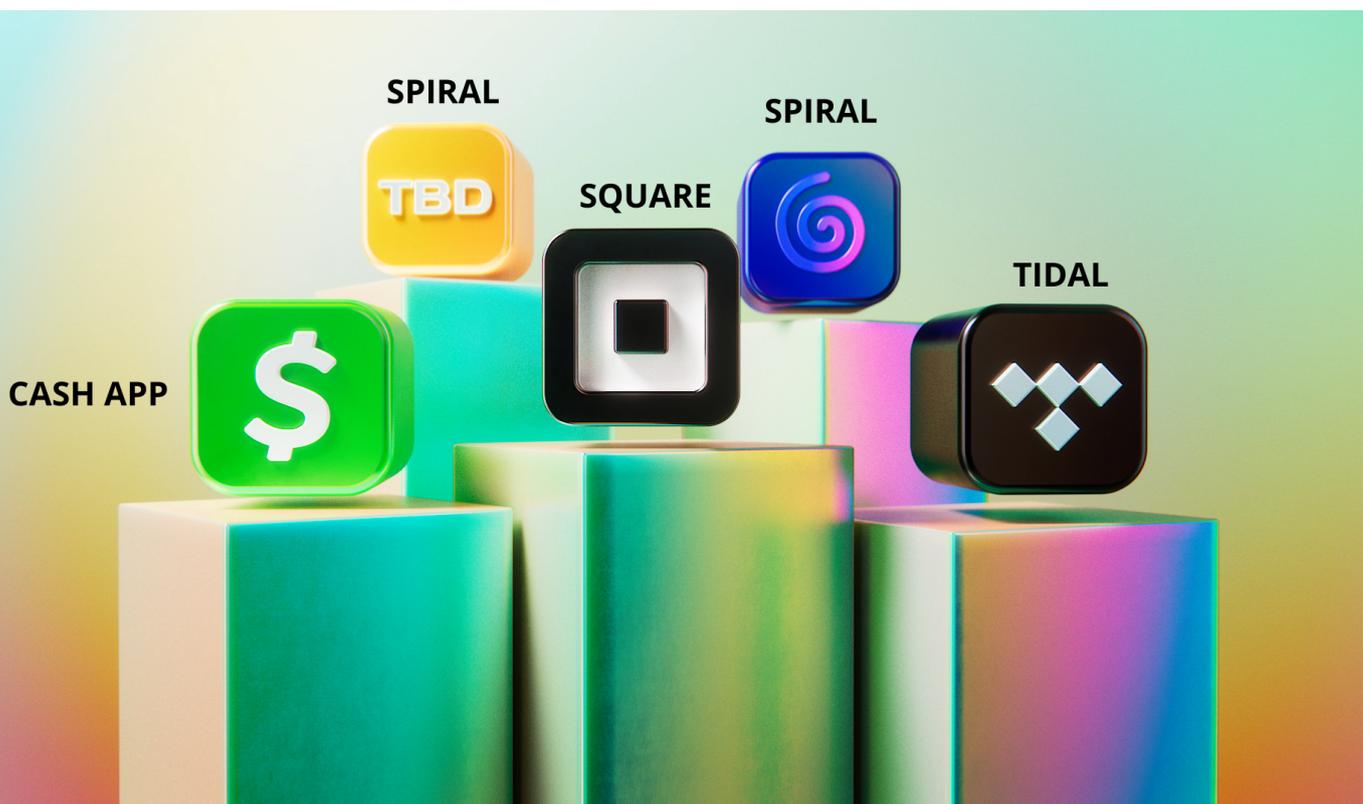


Abb. 5: Die verschiedenen Logos der Projekte von Block.

Das Kerngeschäft

Das erste Produkt von Square war ein Kartenleser, den man über einen Klinkenstecker an ein Mobiltelefon anschließen konnte. Klinkenstecker sind die Anschlüsse, über die man noch vor wenigen Jahren Kopfhörer ans Handy angeschlossen hat. Apple entfernte sie damals als erster Hersteller beim iPhone, was zunächst zu großer Aufregung führte, inzwischen aber normal ist. Inzwischen hat sich das Unternehmen vom reinen Hardwareentwickler immer mehr zum Software-/Dienstleistungsunternehmen entwickelt. Mittlerweile bietet Block mehr als 30 verschiedene Produkte und Dienstleistungen an, die Unternehmen bzw. Verkäufern dabei helfen, ihre Unternehmen zu skalieren. Wir haben uns auf die wichtigsten Fakten konzentriert, die für die zukünftige Geschäftsentwicklung am bedeutendsten erscheinen.

Square

Die heutige Geschäftssparte Square entspricht mehr oder weniger dem ursprünglichen Geschäftsmodell von Block aus den Anfangszeiten. Das Unternehmen bietet Hardware und Software (für Online-Handel/E-Commerce) zum Akzeptieren von Kartenzahlen diverser Anbieter. Die Lesegeräte lassen sich mit anderen elektronischen Geräten wie Barcode-Scannern und Belegdruckern verbinden, um eine umfassende Point-of-Sale-Lösung für Unternehmen zu bieten.



Square Kartenlesegerät



Mit Hilfe von **Square Soft- und Hardware** lassen sich über das eigene iPad Zahlungen entgegennehmen

 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: <https://squareup.com/us/en>

Abb. 6: Zwei Hardwareprodukte von Square, kombiniert mit Software für das iPad.

Das Motto von Square lautet unter anderem: „Dein Business, deine Vision (...) wir helfen dir bei der Umsetzung“. Zentralisiert können Unternehmen über Square Zahlungen von Kunden entgegennehmen. Square liefert außerdem essenzielle Statistiken zur Unternehmensentwicklung und Risikoanalyse.

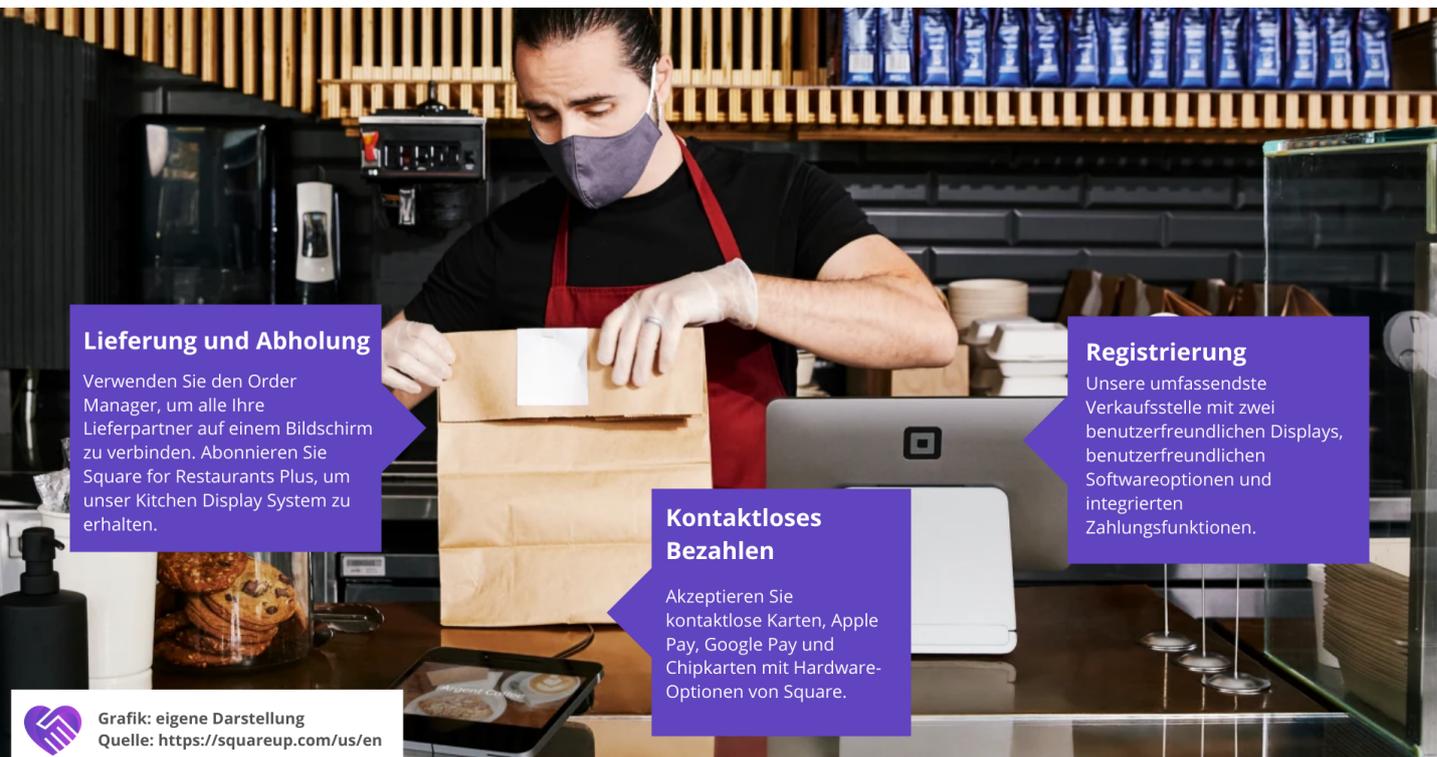


Abb. 7: Das Square Ökosystem am Beispiel eines Cafés.

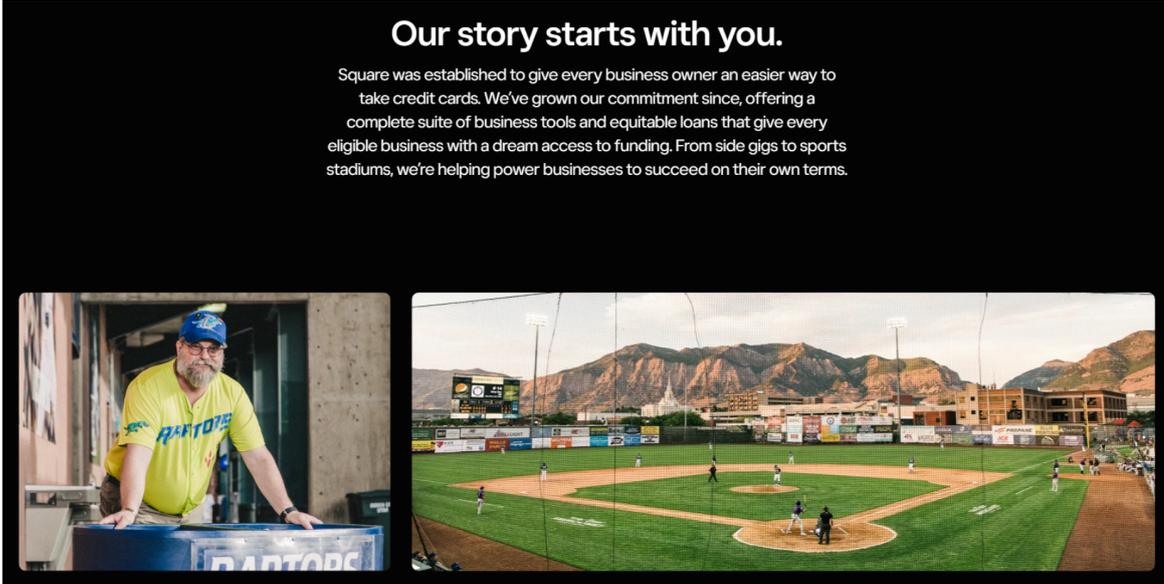
Online bietet Square APIs und einfache Checkout-Lösungen für E-Commerce Unternehmen z. B. über automatisch erstellte und verschickte Rechnungen. Square fungiert sowohl als Händler für eine Transaktion als auch als Zahlungsdienstleister. Als der eingetragene Händler ist Square die Partei, die für die Abrechnung mit dem Verkäufer verantwortlich ist und hilft, das Transaktionsrisiko im Namen des Händlers zu verwalten. Durch die Händlerfunktion können neue Kunden über die Website des Unternehmens effizienter eingebunden werden – was auch eine bessere Risikoanalyse ermöglicht.



Abb. 8: Registerkassen-Terminal von Square (Quelle: squareup.com)

Folgende Anbieter arbeiten mit der Hardware von Square zusammen:

- Visa
- Mastercard
- American Express
- Discover
- JCB
- Interac Flash (Kanada)
- e-Money (Japan)
- eftpos (Australien)



Our story starts with you.

Square was established to give every business owner an easier way to take credit cards. We've grown our commitment since, offering a complete suite of business tools and equitable loans that give every eligible business with a dream access to funding. From side gigs to sports stadiums, we're helping power businesses to succeed on their own terms.

Grafik: eigene Darstellung
Quelle: <https://squareup.com/us/en>

Abb. 9: „Unsere Geschichte startet mit dir“ – ein Beispiel für das Motto von Square, kleinen und mittelständischen Unternehmen mit den eigenen Produkten unter die Arme zu greifen.

Cash-App

Die Cash-App ist ein Ökosystem, das Privatpersonen beim Verwalten ihres Geldes unterstützen soll. Über die Cash-App können Kunden Geld senden und empfangen. Eine Kreditkarte kann beantragt werden und Echtzeitüberweisungen sind über die App schneller möglich als bei den meisten Hausbanken.

Zusätzlich zum „Alltagsgeschäft“ können Nutzer direkt in Aktien, ETFs und Bitcoins investieren – und das ab einem Betrag von 1 USD. Ende 2020 hat Block das Unternehmen „Credit Karma Tax“ aufgekauft, das Privatpersonen ermöglicht, direkt über die Cash-App Steuererklärungen zu erstellen und abzugeben.



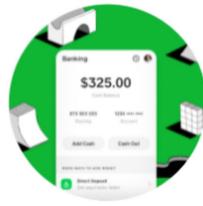
GELD SENDEN

Jeden bezahlen, jederzeit.



GELD AUSGEBEN

Kreditkarte selbst designen.



BANKING

Schnellere
Sofortüberweisungen.



INVESTIEREN

Aktien und Bitcoins
kaufen ab 1\$.



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: cash.app



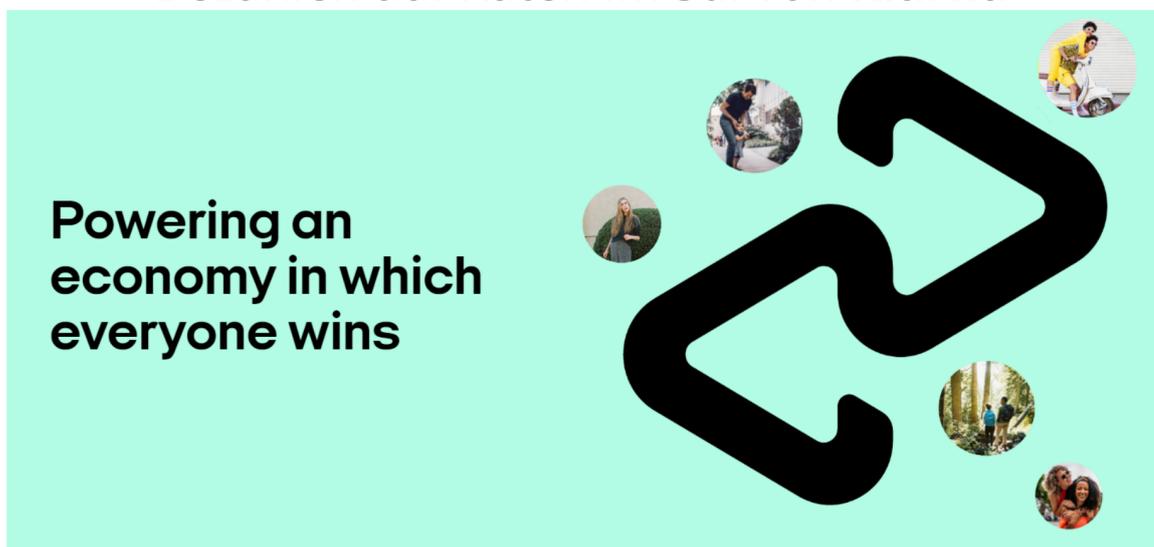
Cash App

Abb. 10: Cash-App von Block

Afterpay

Im August 2021 hat Block angekündigt, das australische Unternehmen Afterpay für 29 Mrd. USD zu übernehmen. Das Geschäftsmodell von Afterpay entspricht in etwa dem in Europa bekannten „Klarna“, das Kunden ermöglicht über Ratenzahlungen Käufe zu finanzieren. Bei Afterpay sind es immer vier Ratenzahlungen im Abstand von jeweils zwei Wochen. Wenn die Zahlungen rechtzeitig getätigt werden, fallen keine Zinsen an.

Bezahlen auf Raten im Stil von Klarna



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: myafterpay.com

Abb. 11: Afterpay ist vom Geschäftsmodell her mit Klarna vergleichbar.

Spiral

Das Unternehmen Spiral hat es sich zur Aufgabe gemacht, Bitcoin zum gängigen Zahlungsmittel – zugänglich für die breite Masse der Bevölkerung zu machen. Hierfür entwickelt und finanziert man frei zugängliche (Open-Source) Projekte, die darauf abzielen, Bitcoin zum bevorzugten Zahlungsmittel der Welt zu machen. Die Entwicklung der monatlichen Transaktionen stimmt dieser Einschätzung in gewisser Weise zu.

Tidal

Tidal ist eine Musikstreaming-Plattform im ähnlichen Stil wie Spotify und Apple Music. Dort lassen sich im Moment 80 Mio. Songs in „innovativen Formaten“ wie HiFi, MQA, Dolby Atmos oder 360 Reality Audio anhören. Über ein Abo können Kunden die Musik werbefrei hören.

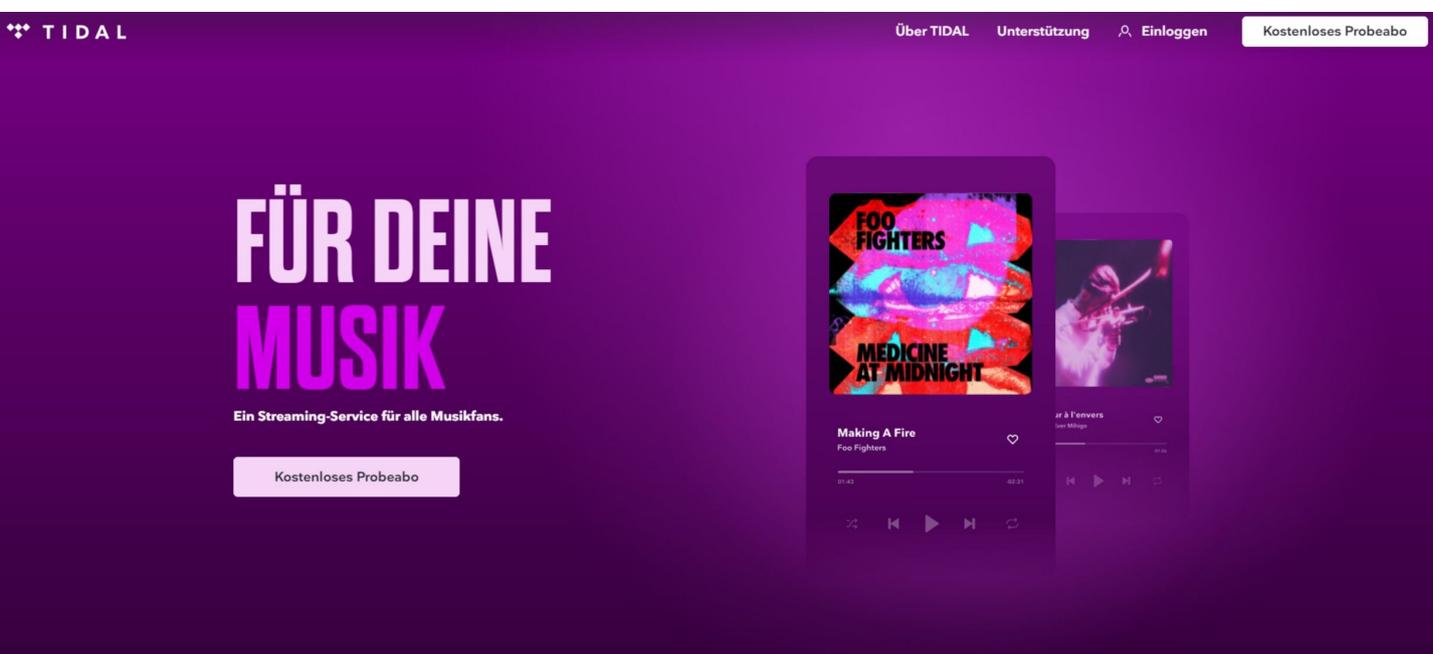


Abb. 12: Tidal – Streaming-Plattform im Stil von Spotify (Quelle: tidal.com)

TBD (There's big development)

Bei TBD handelt es sich um ein Projekt von Block, zu dem es auf den offiziellen Homepages bisher keine näheren Informationen gibt. Klickt man auf der Block Internetseite auf „TBD5466975“, wird man lediglich auf einen Twitter-Account mit diesem Namen weitergeleitet. In der Beschreibung steht „Bitcoin“. Die Abkürzung „TBD“ steht laut Twitter-Kommentaren für „There's big development“, also zu Deutsch: Es gibt große Entwicklungen. Die Seite postet immer wieder Witze und Bilder zu Kryptowährungen.

Im Internet findet sich ein Whitepaper mit dem Namen TBDEX, also TBD – Exchange – dabei handelt es sich um die Beschreibung und Entwicklung einer dezentralisierten Bitcoin-Börse, die global billigere und integrativere

Transaktionen ermöglichen soll. Auch Jack Dorsey hat auf Twitter mehrmals darüber gepostet, dass es sich bei TBD um eine Kryptobörse handelt.

TBD inszeniert sich "cool"



 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: <https://twitter.com/TBD54566975>

Abb. 13: TBD, das mysteriöse Projekt von Block.



You forgot about Puppet Jack.

 Angie Jones  @techgirl1... · 6. Jan.
We're looking for a Lead Engineer for @TBD54566975

Our team is REMARKABLE! We have the former lead of Decentralized Identity from Microsoft, the former lead of Open Source Programs from Apple, and an amazing diverse engineering team! Oh and ME!

[Diesen Thread anzeigen](#)

2:28 vorm. · 7. Jan. 2022 · Twitter for iPhone

6 Retweets 1 Tweet zitieren

100 „Gefällt mir“-Angaben

BURGGRABEN

Einleitung

Block konnte in den letzten Quartalen ordentliche Umsatzzuwächse verbuchen. Vor allem dank dem boomenden Onlinehandel sowie der durch die Corona-Pandemie ausgelöste beschleunigte Wandel hin zu bargeld- und kontaktlosen Bezahloptionen, haben das Wertpapier befeuert und nach oben katapultiert. Hier stellt sich natürlich die Frage: Wie nachhaltig ist das Ganze eigentlich? Wird Block auch über die Pandemie hinweg weiterhin in der Lage sein, ihr Geschäftsmodell vor der Konkurrenz mit einem ausreichend starken Burggraben zu schützen, und kann das Unternehmen eine nachhaltige Position als Marktführer im Bereich der digitalen Bezahlung einnehmen? Wir von Wir Lieben Aktien sehen bei Block einen wenig- bis mittelstark ausgeprägten Burggraben. Konkret gibt es keine wirkliche Hürde oder Barriere, die die Konkurrenten davon abhält, das bestehende Geschäftsmodell zu übernehmen oder gar zu kopieren. Aktuell hat das FinTech-Unternehmen gegenüber den Wettbewerbern aber noch die Nase vorne – vor allem wenn wir die Software- und Hardwareprodukte im direkten Vergleich gegenüberstellen.

Hier möchten wir vor allem die Cash-App als einzigartiges Finanzinstrument kurz hervorheben. Es ist nicht nur eine einfache App zur Überweisung von Geld, wie bspw. eine Girokonto-App über die Hausbank, sondern vielmehr dient die Cash-App als Bank, Broker und Zahlungsdienstleister zugleich. Alles zusammengefasst unter einem Service. Obwohl sich die Cash-App zur Hauptumsatzquelle entwickelt hat, sehen wir es positiv, dass Block auch zur besseren Diversifikation auf das Payment-Geschäftsmodell mit Klein- und Mittelunternehmern zur Bürokratieerleichterung der Kunden investiert.

Zudem setzt Block bewusst verstärkt auf neue, wachsende Märkte wie z. B. Kryptowährungen oder andere Felder, die vor allem die junge Generation ansprechen. Dennoch sehen wir es nur als eine Frage der Zeit, bis finanzstarke Unternehmen diese Lücke aufschließen und Block somit ernsthafte Konkurrenz bieten.

Porters Five Forces

In der nachstehenden Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter gehen wir im Detail auf die externen Kräfte, welche auf das FinTech- Unternehmen einwirken, ein. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Block aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

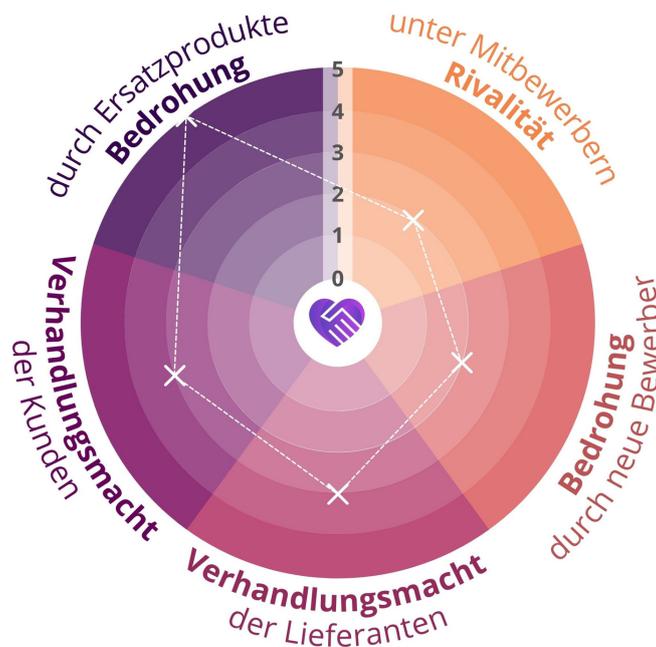


Abb. 14: Porters Five Forces bei Block

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern

2/5

Wir haben es in unserer Analyse zu PayPal bereits angesprochen. Der Online-Payment Markt ist ein heiß umkämpfter Markt in dem sich viele Unternehmen wie Amazon, PayPal, Visa oder Zahlungsdienste wie Klarna, um nur einige zu nennen, positioniert haben. Aufgrund der hohen Attraktivität und rapiden Entwicklung stufen wir diese externe Kraft dementsprechend hoch ein und vergeben daher nur 2 von 5 Punkten.

Bedrohung durch neue Wettbewerber

2/5

Das FinTech-Unternehmen entwickelte sich in den letzten Jahren bereits erfolgreich am US-Amerikanischen Finanzmarkt. Dennoch ist man international noch nicht, bzw. kaum tätig. Hier könnten sich außerhalb der USA ähnliche Finanzdienstleister in Stellung bringen und Kunden an sich binden und somit zukünftige Expansionen einschränken.

Verhandlungsmacht der Lieferanten

3/5

Die Verhandlungsmacht von Block gegenüber Lieferanten wird von uns als mittelstark bis hoch eingeordnet. Das FinTech Unternehmen entwickelt die Schlüsseltechnologie wie Software sowie Algorithmen im eigenen Unternehmen. Somit ist man kaum auf externe Unternehmen angewiesen.

Verhandlungs-
macht der
Kunden

3/5

Wie erwähnt ist der FinTech.Markt im Bereich des digitalen Bezahls stark umkämpft. Kunden können hier zwischen genügend Alternativen wechseln und sehen sich hier nur geringen Umstellungskosten bei einem Anbieterwechsel gegenübergestellt. Obwohl sich Block teilweise von der Konkurrenz differenziert, Stichwort Cash-App (Broker, Bank, Zahlungsdienstleister) und Hardware im Einzelhandel, sehen wir hier eine mittelstarke Verhandlungsmacht der Kunden.

Bedrohung
durch
Ersatzprodukte

5/5

Eine Alternative zum E-Payment 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

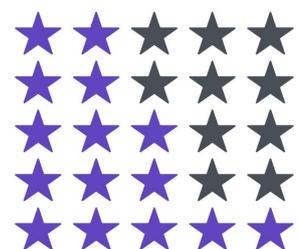


Abb. 15: In Porters Burggraben-Rating erzielt Block 15 von 25 Punkten.

GESCHÄFTSFÜHRUNG



Abb. 16: Ein Teil der Geschäftsführung von Block.

Jack P. Dorsey

Jack Dorsey ist einer der bekanntesten Köpfe aus der Technologie-Branche, denn er ist nicht nur der Mitbegründer von Block, sondern auch vom sozialen Netzwerk Twitter. Nachdem er lange Zeit als CEO von beiden Unternehmen tätig war, ist er nun nur noch als Chairman und CEO bei Block und bei Twitter lediglich als Director aktiv.

Bereits mit 14 Jahren zeigte sich bei Dorsey die Affinität im Bereich der Technologie, denn er begann mit dem Programmieren und hörte bspw. den Polizeifunk ab. Was bei erfolgreichen Unternehmern auch immer wieder auffällt, ist ein abgebrochenes Studium – Dorsey studierte zuerst in Missouri, dann in New York und brach schließlich zugunsten seiner Selbstständigkeit ab und programmierte weiter.

Nachdem er zwischendurch auch botanischer Zeichner und Masseur werden wollte und sogar Modedesign studierte, endete er schließlich bei Twitter und später Square.

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

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

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

In den vergangenen fünf Jahren ist der Umsatz um durchschnittlich 53,54 % pro Jahr gestiegen. Bis 2023 soll die Entwicklung weiter sehr positiv ausfallen. Erwartet wird eine jährliche Wachstumsrate von rund 33,39 %. Der Gesamtumsatz für das am 31.12.2020 zu Ende gegangene Geschäftsjahr stieg um 4,78 Mrd. USD bzw. 101,05 % im Vorjahresvergleich. Der Bitcoin-Umsatz stieg um 4,10 Mrd. USD und machte 85 % des Gesamtumsatzanstiegs aus.

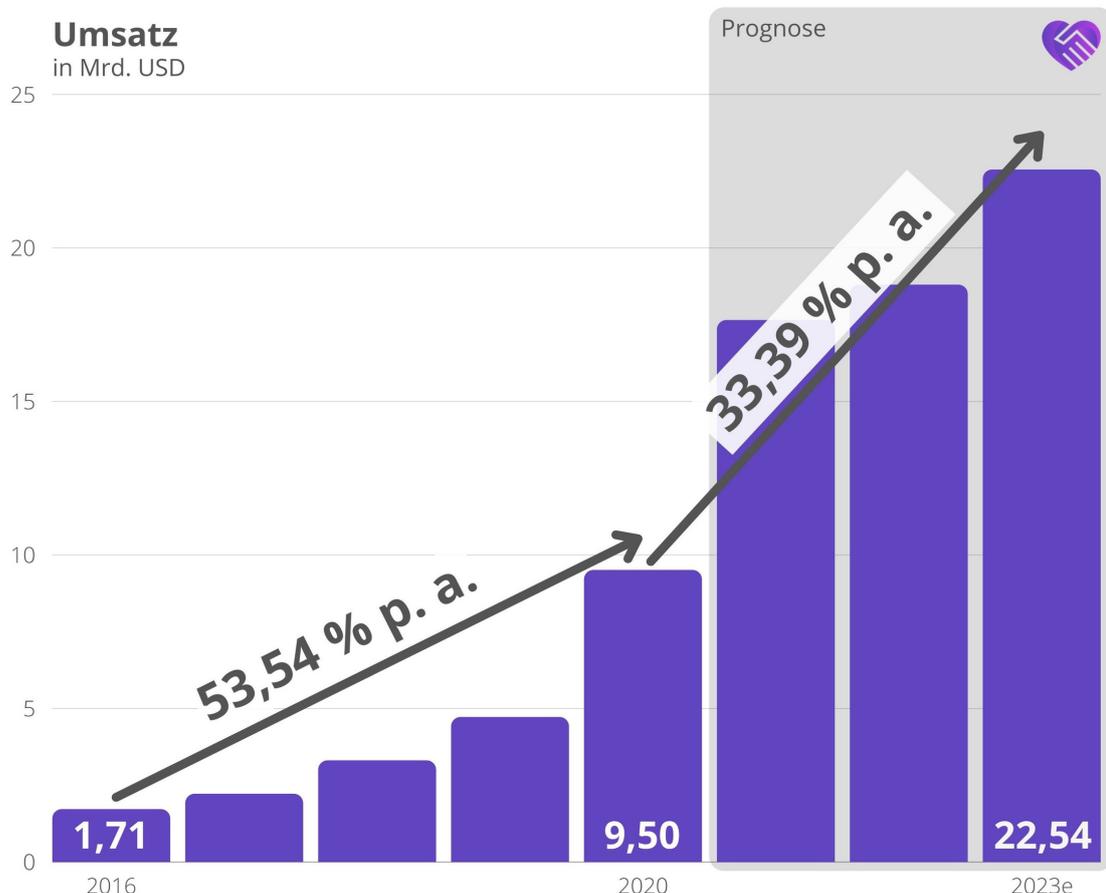


Abb. 17: Umsatz

Umsatzverteilung nach Segmenten

Der Umsatz wird durch die in Abbildung 18 dargestellten vier Segmente generiert. Der größte Teil des Umsatzes ist auf das Segment Bitcoin zurückzuführen.

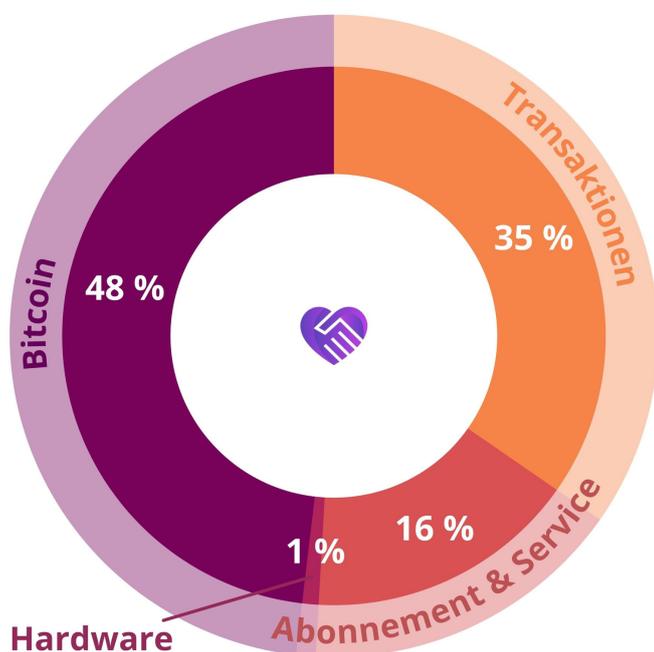


Abb. 18: Umsatzverteilung nach Segmenten

Bitcoin-Umsatz:

Cash-App-Kunden haben die Möglichkeit, über die Cash-App, Kryptowährungen wie z. B. Bitcoin zu kaufen. Block agiert hier als Broker, der aber selbst wiederum bei privaten Broker-Händlern kauft. Durch diesen Zwischenschritt wird von Block eine kleine Marge obendrauf gepackt, bevor die Bitcoin-Anteile dem Kunden verkauft werden. Diese Marge dient unter anderem auch zur Absicherung durch die volatilen Kursbewegungen, die der Bitcoin in der kurzen Zeit von Block's Eigentum durchlaufen kann. Sobald Block die Bitcoin-Anteile auf das Kundenkonto überweist, wird der Umsatz realisiert. Konkret wird also der Verkaufsbetrag als Umsatz geführt und die verbundenen Bitcoin-Kosten als Anschaffungskosten erfasst. Die Bitcoin-Umsätze stiegen im Vergleich zum am 31. Dezember 2019 endenden Geschäftsjahr um 4,10 Mrd. USD oder um beachtliche 785 %. Dies ist auf den Bitcoin-Marktpreis, das Wachstum der Anzahl aktiver Bitcoin-Kunden sowie dem Volumen pro Kunde zurückzuführen. Im berichteten Zeitraum belaufen sich die Bitcoin-Umsätze auf 4,57 Mrd. USD. Dies entspricht einem Prozentsatz von 48,13 % am erzielten Gesamtumsatz 2020. Bedingt durch die oft extremen Schwankungen der Kryptowährungen, unterliegen die Bitcoin-Umsätze ebenfalls starken Schwankungen.

Transaktionsbasierter Umsatz:

Die transaktionsbasierten Einnahmen stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 213,90 Mio. USD oder 7 % an. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf folgende Ereignisse und Faktoren zurückzuführen:

- Wachstum des Zahlungsvolumens bei bestehenden Kunden
- Wachstum bei höherpreisigen Transaktionen

Block verrechnet seinen Verkäufern eine Transaktionsgebühr, die im Allgemeinen einen gewissen Prozentsatz des gesamten Transaktionsbetrags beträgt. Die Höhe der transaktionsbasierten Umsätze betragen im Jahr 2020 3,29 Mrd. USD, was 34,69 % der gesamten Erlöse entspricht. Zudem werden hier auch Umsätze, die über Peer-to-Peer-Transaktionen über die Cash-App generiert werden, dem Segment zugeordnet.

Abonnement- und dienstbasierte Umsätze:

Die abonnement- und servicebasierten Einnahmen stiegen im Vergleich zum abgelaufenen Geschäftsjahr um 507,90 Mio. USD oder um 49 %. Die Einnahmen aus Cash-App, Square Capital und Sofortüberweisungen für Verkäufer machen derzeit den größten Teil aus diesem Segment aus.

Insgesamt wurden im Jahr 2020 rund 1,54 Mrd. USD (16,21 % am Gesamtumsatz) in diesem Segment umgesetzt. Die abonnement- und dienstleistungsbasierten Einnahmen der Cash-App bestehen hauptsächlich aus Transaktionsgebühren, die bei Soforteinzahlungen als auch bei der Benutzung der Cash Card anfallen, wobei hier auch ein kleiner Teil aus Zinsen auf Kundengelder generiert wird. Weitere Umsatzquellen sind Website-Hosting und Registrierungsdienste für Domainnamen, Geschenkkarten, Square Appointments, Customer Engagement, Employee Management, Gehaltsabrechnung, Square Card und andere Produktangebote. In den Jahren bis 2020 enthielt das Segment auch Umsätze aus Caviar, einer Plattform für die Bestellung und Lieferung von Lebensmitteln, die Block aber im vierten Quartal 2019 veräußerte.

Block generiert einen Umsatz, der sich aus einer Gebühr pro Transaktion ergibt. Diese Gebühr fällt an, wenn der Kunde z. B. Geld auf sein Bankkonto einzahlt, mittels Cash Card Bargeld abhebt oder einfach die Cash Card dazu benutzt, um einen Kauf zu tätigen.

Hardware Umsätze:

Das letzte und zugleich umsatzschwächste Segment bezieht sich auf die Hardwarekomponenten, die durch Block bereitgestellt und verkauft werden. Die Umsätze in diesem Segment belaufen sich im Jahr 2020 auf gerade mal 0,97 %. Das entspricht einem Absolutwert von 91,65 Mio. USD. Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die Umsätze um 7,10 Mio. USD (8 %). Die Umsätze beinhalten den Verkauf von kontaktlosen Chip-Lesegeräten, Square Stand, Square Register, Square Terminal und Peripheriegeräte von Drittanbietern. Zu

den Peripheriegeräten von Drittanbietern gehören Kassenschubladen, Belegdrucker und Barcode-Scanner, die alle in Square Stand integriert werden können.

Umsatzverteilung nach Regionen

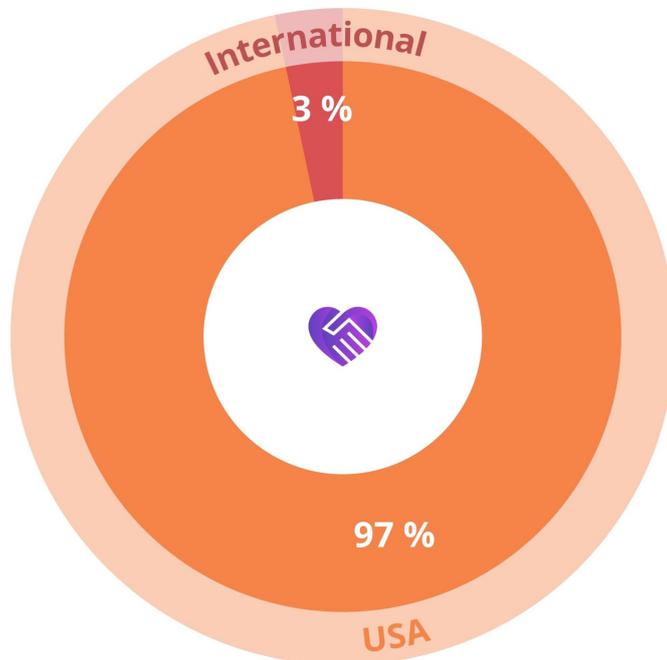


Abb. 19: Umsatzverteilung nach Regionen

Der Umsatz nach Region basiert auf den Adressen der Verkäufer oder Kunden. Die folgende Grafik zeigt die Umsatzverteilung nach geografischen Gebieten. Mit 9,19 Mrd. USD wird vorwiegend der Großteil der Umsätze in den USA generiert. 3,28 % belaufen sich auf Länder und Regionen außerhalb der USA, wobei hier keine weitere Differenzierung genannt wird.

EBIT und Konzerngewinn

Während Block für die ausgewiesenen Geschäftsjahre 2016 bis 2018 noch Nettoverluste erzielte, konnte das Unternehmen im Jahr 2019 Gewinne in Höhe von 375,45 Mio. USD vorlegen. Zum Jahresende der letzten berichteten Periode reduzierte sich das Nettoergebnis um 43,24 % auf 213,11 Mio. USD. Gründe dafür liefert Block im Geschäftsbericht. Das Unternehmen beabsichtigt weiterhin erhebliche Investitionen in deren Geschäft in Bezug auf Mitarbeiter, Verkauf und Marketing, Entwicklung von neuen Produkten sowie Akquisitionen, zu tätigen. Konkret erhöhten sich die Ausgaben im Vorjahresvergleich im Bereich Marketing und Verkauf um 77,59 % auf 1,11 Mio. USD. Die Produktentwicklungskosten erhöhten sich ebenfalls um 31,50 %.

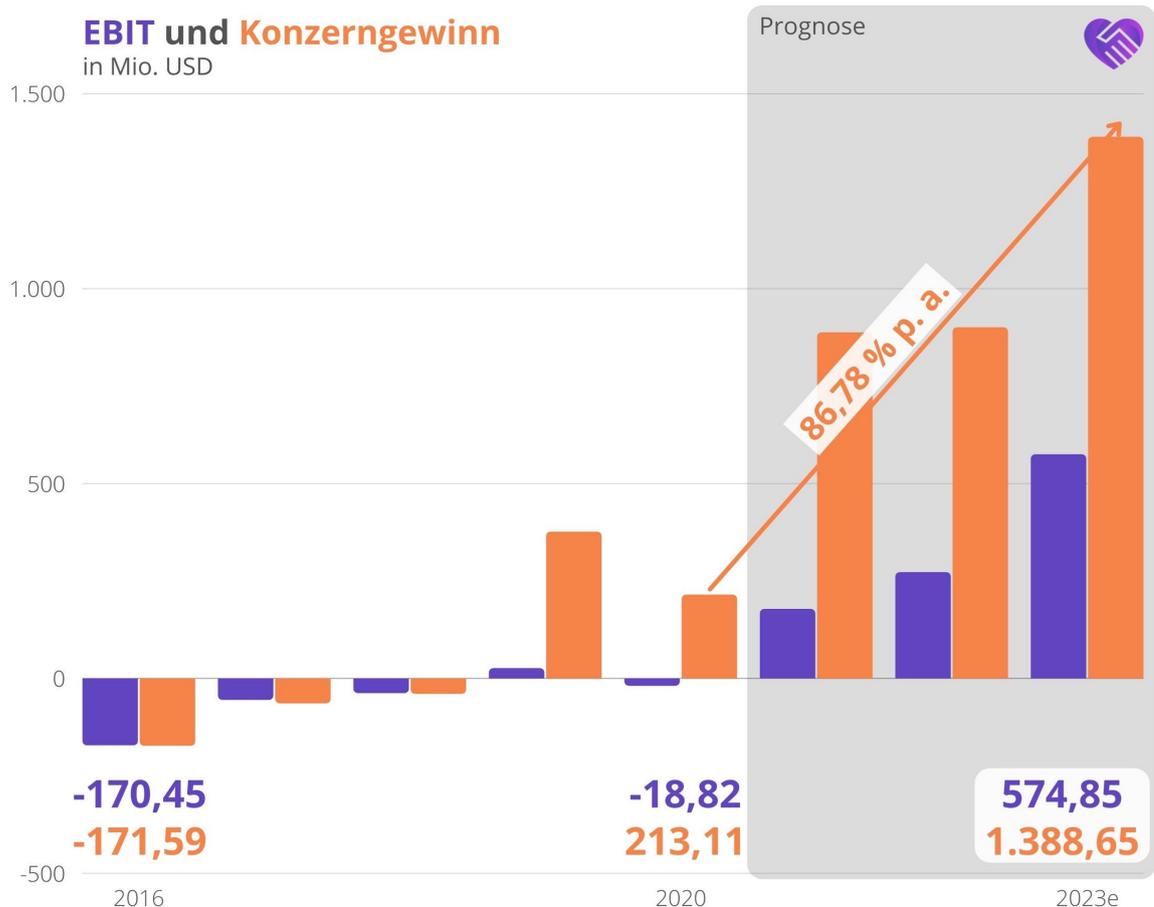


Abb. 20: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Des Weiteren vermittelt Block durch Square Capital Kredite an Square-Verkäufer über eine Partnerschaft mit einer Bank. Die Kreditrückzahlung erfolgt über einen festen Prozentsatz jeder Kartentransaktion. Durch die vermittelten Kredite generiert Block ein zusätzliches Einkommen, nämlich durch Zinseinkommen. Deshalb ist der Konzerngewinn regelmäßig deutlich höher als das ausgewiesene EBIT. In den letzten fünf Jahren entwickelte das EBIT ähnlich dem Nettogewinn zunehmend positiv. Im Jahr 2020 erzielte Block ein EBIT von -18,82 Mio. USD. Das prognostizierte Wachstum in den Jahren 2021 bis 2023 soll jährlich 47,78 % betragen. Die jährliche Wachstumsrate bezogen auf das Nettoergebnis wird von Analysten auf 16,11 % geschätzt.

Margen

Die operative Marge und die Nettomarge waren in den Jahren 2016 bis 2018 stets negativ. Im Jahr 2020 erwirtschaftete Block eine operative Marge von -0,20 %. Analysten erwarten, dass die Margen von Block in den nächsten Jahren weiter anwachsen werden und so soll im Jahr 2023 die operative Gewinnspanne bei 2,55 % sowie die Nettomarge bei 6,16 % liegen.

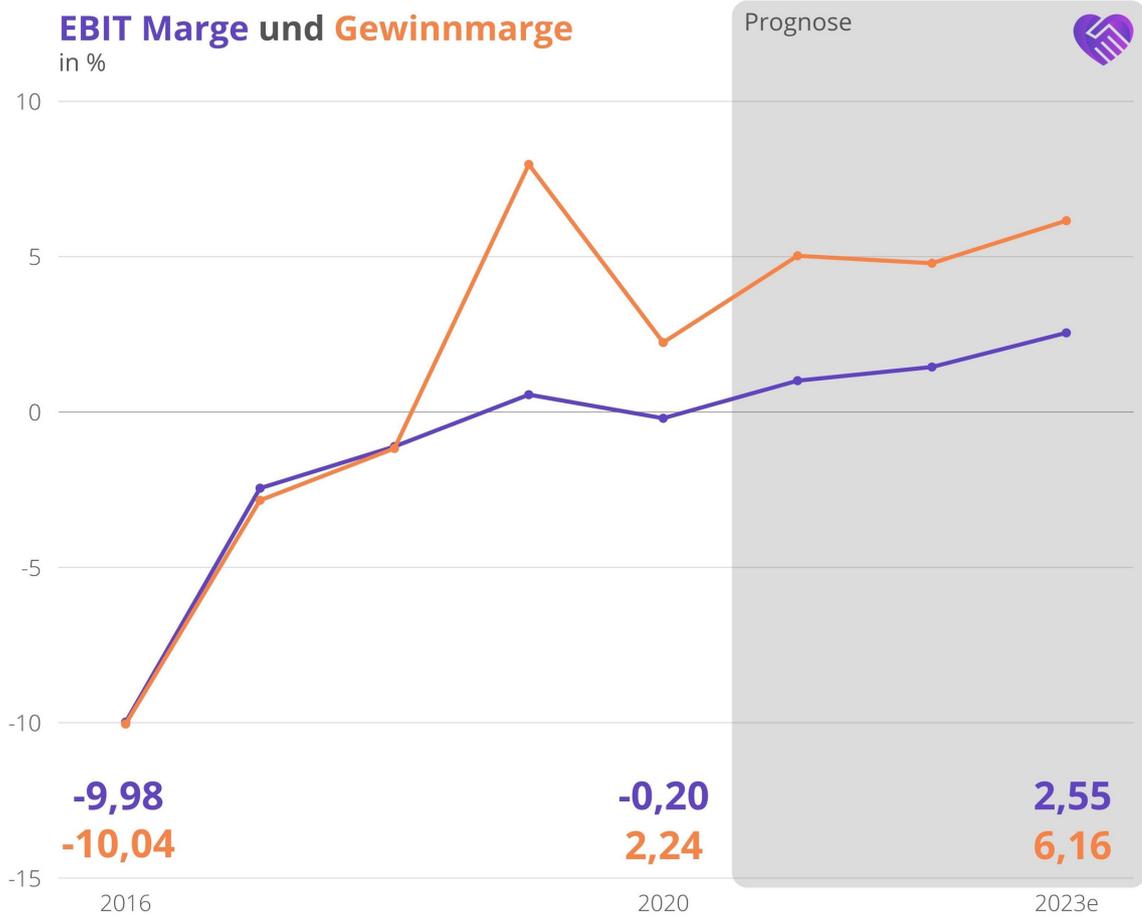


Abb. 21: EBIT- und Konzerngewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK

Block hat zum aktuellen Zeitpunkt nie eine Ausschüttung in Form einer Dividende beschlossen oder gezahlt. Die Geschäftsführung beabsichtigt, alle verfügbaren Mittel und alle zukünftigen Einnahmen zur Verwendung einzubehalten und in das Unternehmen zu investieren.

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Seit 2016 konnte das Kurs-Umsatz-Verhältnis, bis auf die Ausnahme im Jahr 2019, kontinuierlich anwachsen. Die jährliche Wachstumsrate beträgt in diesem Zeitraum 41,91 %. Im Jahr 2020 erreichte dieser Wert vorläufig den Höchstwert von 11,05. Dies ist vor allem der hohen Marktkapitalisierung zu diesem Zeitpunkt geschuldet. Das Mittel liegt hier bei 6,56. Zum Erscheinungszeitpunkt dieser Analyse beträgt das KUV von Block Inc. 2,99. Obwohl in den nächsten Jahren mit steigenden Umsätzen zu rechnen ist, wird sich das KUV wohl unterhalb des Mittelwertes einpendeln und soll im Jahr 2023 2,98 betragen.

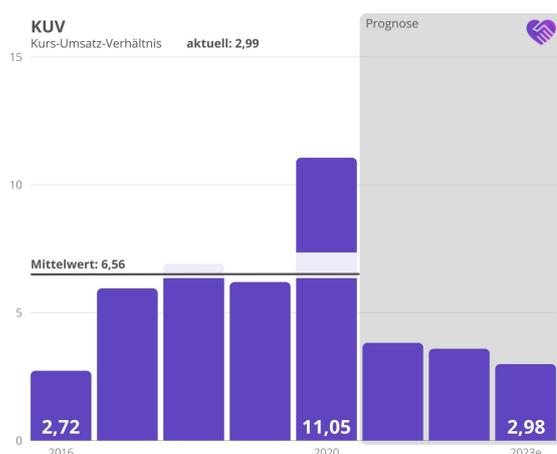


Abb. 22: KUV-Entwicklung

KGV

Wie berichtet wies Block Inc. erstmalig einen positiven Konzerngewinn im Jahr 2019 aus. Zuvor war das Kurs-Gewinn-Verhältnis natürlich negativ. Betrachtet man dennoch den Mittelwert über die letzten Jahre, so ergibt sich ein negatives KGV -51,63. Aktuell liegt Block hier klar im positiven Bereich mit 394,21. Im Jahr 2020 betrug dieses Multiple 492,46. Es konnten zwar moderate Gewinne eingefahren werden, jedoch stand die hohe Kursbewertung nicht in Relation zur fairen Bewertung.

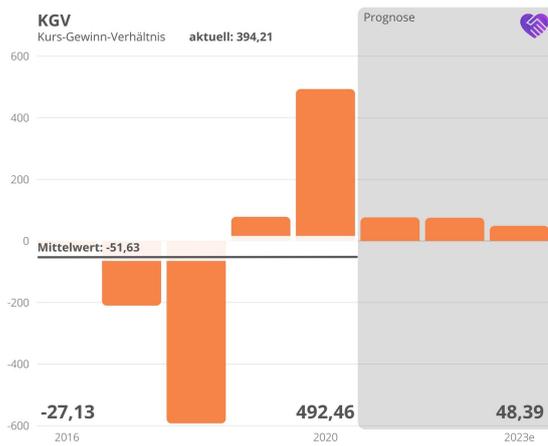


Abb. 23: KGV-Entwicklung

KCV

Das Kurs-Cashflow-Verhältnis beträgt im Mittel der letzten fünf Jahre 142,31. Der operative Cashflow pro Aktie konnte die letzten Jahre schneller zunehmen als der Kurs stieg. Dies wurde auch in einem Abfallen der Kennzahl ersichtlich. Den vorläufigen Tiefstand erreichte das KCV in 2019 bevor es im Jahr 2020 auf 275,49 anstieg. Aktuell ergibt sich ein KCV von 60,98. Analysten sehen hier einen Wert zwischen 45 und 70 für die nächsten drei Jahre.

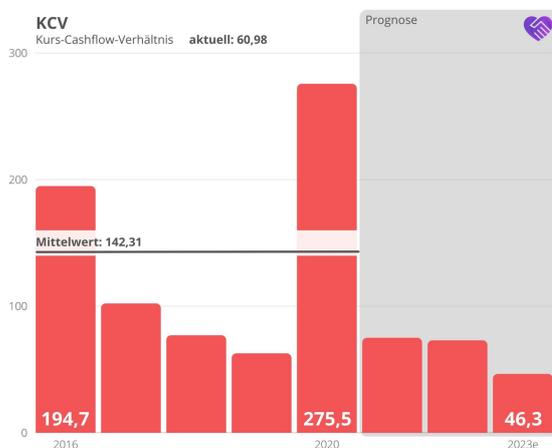


Abb. 24: KCV-Entwicklung

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Das Finanzdienstleistungsunternehmen Block wird nach den Kriterien nach Peter Lynch als Fast Grower bezeichnet. Das Unternehmen erzielte noch vor einigen Jahren Nettoverluste, konnte aber anhand des anhaltenden Wachstums bereits gute Gewinne einfahren. Es wird zudem keine Dividende ausgeschüttet und weiter in die Entwicklung und Zukunft investiert.

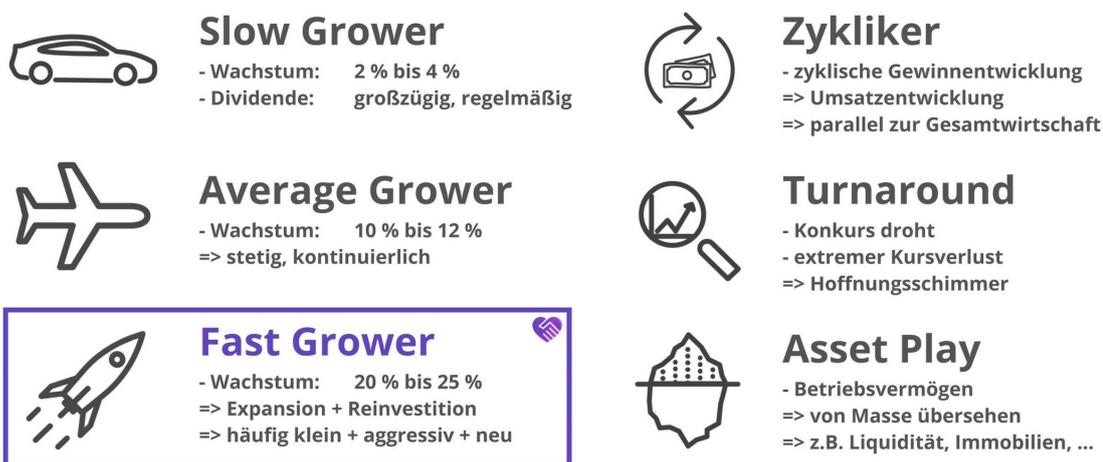


Abb. 25: Block ist ein Fast Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Aufgrund der schlechten EBIT Marge sowie einer Eigenkapitalquote von nur 27,17 % müssen wir hier einige Punkte abziehen. Des Weiteren liegt das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis in fünf Jahren mit 33,93 nur knapp außerhalb unseres Kriteriums. In Summe beläuft sich das Wir Lieben Aktien-Rating aber auf 6 von 10 Punkten.



Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre):	über 15 % (53,54 %)	Eigenkapital-Quote:	über 50 % (27,17 %)
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre):	über 10 % (33,39 %)	KGVe in 5 Jahren:	unter 30 (33,93)
EBIT Wachstum (letzten 5 Jahre):	über 10 % (-)	Verschuldungsgrad zum EBITDA:	unter 1 (Nettoliquid.)
EBIT Wachstum (nächsten 3 Jahre):	über 10 % (-)	EBIT Marge (aktuell):	über 10 % (-0,2 %)
Konzerngewinn:	über 0 (213 Mio. USD)	EBIT Margen Wachstum (in 3 Jahren):	über 20 % (-)

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. 26: Im fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating für Average Grower erzielt Block 6 von 10 Punkten.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Das Finanzdienstleistungs- und Mobile-Payment-Unternehmen Block wird, wie bereits erwähnt, der Finanzdienstleistungsbranche zugeordnet. Gleichzeitig wird Block auch als FinTech-Unternehmen bezeichnet. FinTech, eine Zusammensetzung aus den englischen Worten „financial“ (Finanz) und „technology“ (Technologie), zielt darauf ab, die Bereitstellung und Nutzung von Finanzdienstleistungen zu verbessern und den Verbrauchern dabei zu helfen, ihr Finanzleben bzw. Finanzprozesse mithilfe von spezieller Software und Algorithmen einfacher und schneller zu verwalten.

Die Grundlage und notwendige Basis für eine erfolgreiche Entwicklung sowie Nutzung der digitalen Märkte und somit der FinTech-Branche bildet das Internet. Wie in Abbildung 27 zu sehen, wird die Anzahl an Internetbenutzern weltweit bis 2025 mit 7,62 % pro Jahr weiter anwachsen. Im Gegensatz zu der nahezu linearen Entwicklung der Nutzer, wird sich voraussichtlich das globale Datenvolumen mit einem exponentiellen Trend entwickeln (Abbildung 28).

Anzahl der weltweiten Internetnutzer weltweit bis 2025

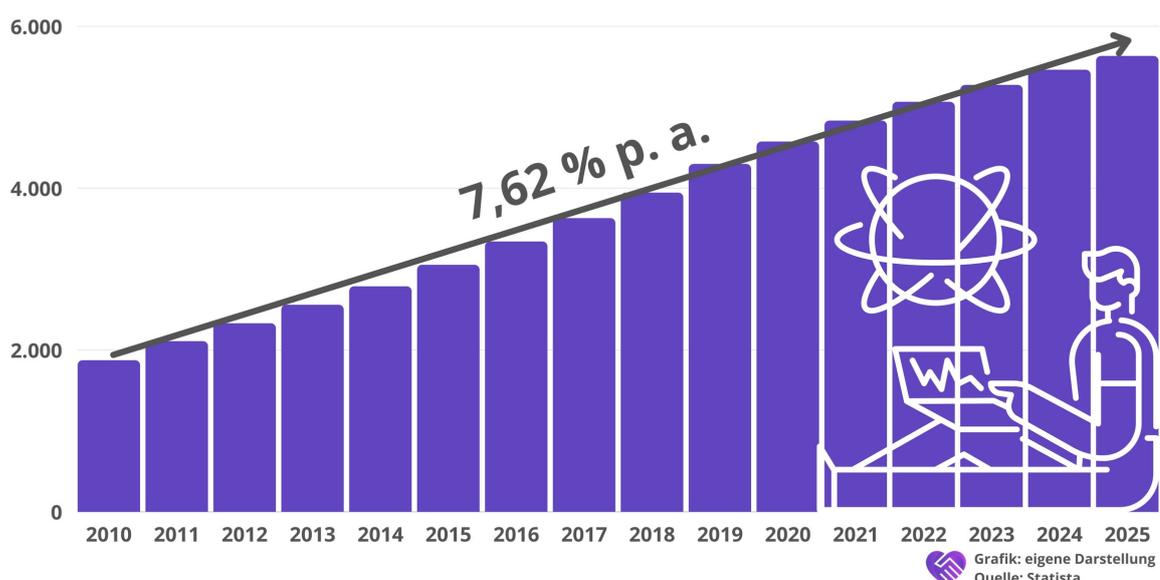


Abb. 27: Anzahl der Internetnutzer weltweit bis 2025

Entwicklung vom globalen Datenvolumen

Datenvolumen in Exabyte pro Monat

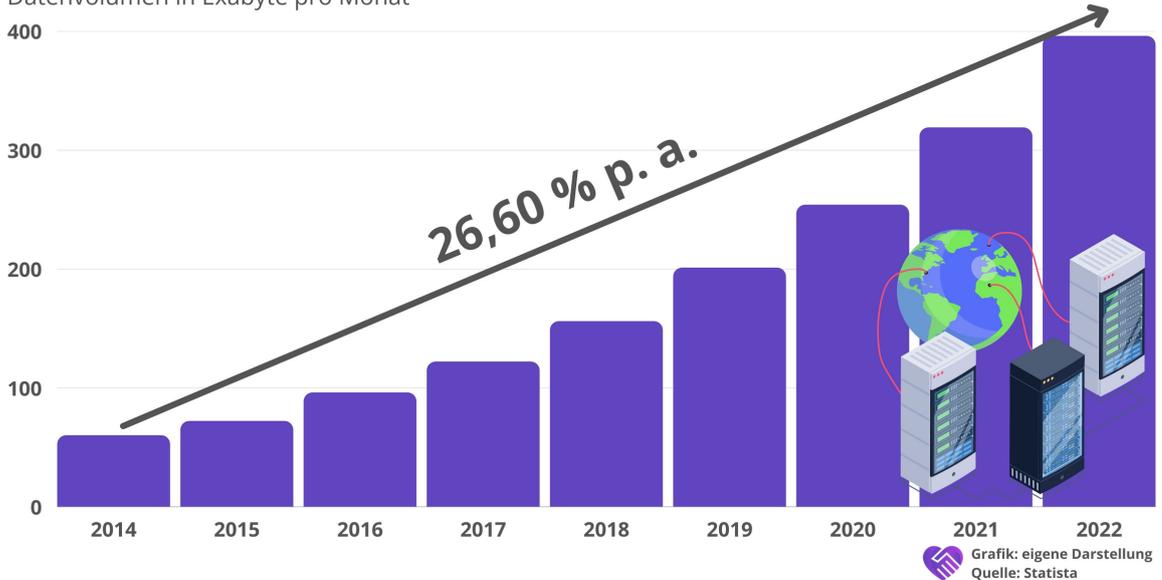


Abb. 28: Globales Datenvolumen in den Jahren 2014 bis 2017 inkl. Prognose bis 2022

Marktübersicht

Der FinTech-Markt wird, wie in Abbildung 29 dargestellt, in vier Hauptsegmente mit je zwei Subsegmenten unterteilt.

FinTech-Markt

Digital Payment

Digitales Bezahlen



Digitaler Handel
Mobile POS-Zahlungen
(an einem Verkaufsort)

Personal Finance

Persönliche Finanzen



Robo-Advisors
P2P-Geldtransfer

Alternative Lending

Alternative Kreditvergabe



Crowdlending
P2P-Kreditmarktplatz

Alternat. Financing

Alternative Finanzierung



Crowdfunding
Crowdinvesting

Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 29: Die vier Segmente des FinTech-Marktes.

Das erste und größte Marktsegment innerhalb von FinTech, indem auch Block vorwiegend tätig ist, umfasst über das Internet getätigte Zahlungen für Produkte und Dienstleistungen sowie mobiles Bezahlen via Smartphone-Anwendungen. Im Jahr 2020 hatte das Segment einen globalen Transaktionswert von 5,20 Bio. USD.

Den größten jährlichen Zuwachs bis 2025 erwarten Analysten in Europa. Hier soll das Transaktionsvolumen jährlich mit 16,30 % von 0,92 Bio. USD in 2020 auf 1,95 Bio. USD im Jahr 2025 anwachsen. Die Volksrepublik China wird auch 2025 mit Abstand das führende Land mit 4,18 Bio. USD an

Transaktionsvolumen bleiben.

Im Vergleich zu Digital Payments ist das Segment Personal Finance, in Bezug auf Transaktionswert und verwaltetes Vermögen, erheblich kleiner. Zusammen beläuft sich der Transaktionswert sowie das verwaltete Vermögen in diesem Segment im Jahr 2020 auf 1,08 Bio. USD. Das Marktsegment setzt sich aus den Subsegmenten der automatisierten Wertpapierdienstleistungen (Robo-Advisors) sowie grenzüberschreitend digitalen Überweisungen zwischen privaten Nutzer zusammen.

Das Marktsegment Alternative Lending beinhaltet eine bankenunabhängigere Kreditvergabe für Klein- und Mittelunternehmen (Crowdlending) sowie die Vergabe von Privatkrediten durch Privatpersonen (Marketplace Lending). Mit einem globalen Transaktionswert von rund 291,50 Mrd. USD im Jahr 2020 ist das Segment Alternative Lending somit das drittgrößte Segment innerhalb des FinTech-Markts.

Das letzte Segment bezieht sich auf das Alternative Financing mit den Subkategorien Crowdfunding und Crowdfunding. Der globale Transaktionswert alternativer Finanzierungsmodelle im Jahr 2020 betrug 6,10 Mrd. USD, wobei Crowdfunding das größte Subsegment ist.

Digital Payment

Digitales Bezahlen: Produkte und Dienstleistungen

Digital Commerce

Digitaler Handel



Online-Transaktionen im Zusammenhang mit Online-Einkauf

Mobile POS Payments

Mobile POS-Zahlungen



Transaktionen über das Smartphone (Mobile Wallet)

 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 30: Digitaler Handel (Digital Commerce) und mobile POS-Zahlungen bilden das Hauptsegment des FinTech-Marktes.

Der Bereich des digitalen Handels beinhaltet alle über das Internet getätigten Einkäufe von Produkten und Dienstleistungen durchgeführt mit verschiedensten Online-Transaktionen wie Kreditkarten-, Lastschrift-, Rechnungs- oder Online-Zahlungsanbieter wie z.B. PayPal und AliPay. Abbildung 31 liefert dazu eine Übersicht über die Anteile der verschiedenen Zahlungsmethoden im E-Commerce bezogen auf das Transaktionsvolumen im Jahr 2020.

Anteil verschiedener Zahlungsmethoden

am Transaktionsvolumen im E-Commerce in 2020



Abb. 31: Anteil verschiedener Zahlungsmethoden am Transaktionsvolumen im E-Commerce in 2020.

Wie erwähnt ist eines der Hauptgeschäftsfelder von Block die Cash-App. Das digitale Zahlungsmittel bzw. der mobiler Zahlungsdienst ermöglicht eine einfache und schnelle Transaktion von Geld zwischen Nutzern der mobilen App. Block steht somit in direkter Konkurrenz zu anderen FinTech-Unternehmen wie PayPal oder Stripe, die ein ähnliches Geschäftsmodell verfolgen. Aufgrund der Tatsache, dass Block nahezu 100 % des Umsatzes in den USA erwirtschaftet, fällt die Gewichtung, bezogen auf den weltweiten Marktanteil in Abbildung 32, dementsprechend gering aus und daher wird das Unternehmen in dem Ringdiagramm unter Sonstiges geführt.

Weltweite Marktanteile von Online-Zahlungsabwicklern

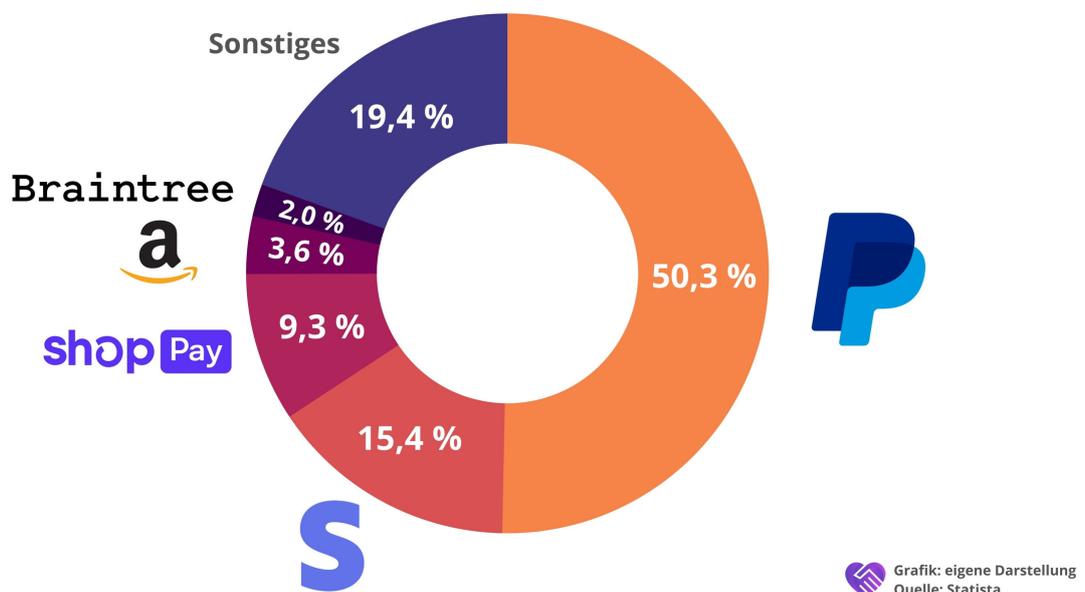


Abb. 32: Marktanteile von Online-Zahlungsabwicklern weltweit

Des Weiteren wird in Abbildung 33 auf die Marktgröße von Mobile-Wallet-Transaktionen in verschiedenen Regionen weltweit im Jahr 2020 mit Prognosen von 2021 bis 2025 verwiesen. Hierzu zählen Zahlungstechnologien wie Apple Pay, Google Pay oder auch die Cash-App von Block.

Im Detail soll bis 2025 nahezu eine Verdoppelung des weltweiten Transaktionsvolumens stattfinden. Die stärkste Entwicklung wird hier für Lateinamerika erwartet. Aktuell belaufen sich die Volumina auf 1,17 % des weltweiten Umsatzes. Bis 2025 soll dieser auf 3,95 % ansteigen. Europa wird laut Analysten am zweitstärksten wachsen. So soll sich das Transaktionsvolumen um das 3,77-fache von 187,88 Mrd. USD auf 708,49 Mrd. bis zum Jahr 2025 erhöhen. Dies würde demnach 7,52 % des weltweiten Volumens einnehmen.

Der größte Teil mit 60,56 % entfällt jedoch auf die Volksrepublik China und den Fernen Osten. China gilt aufgrund der Popularität von Alipay und Tenpay als weltweit führendes Land für mobile Zahlungen.

Marktgröße der Transaktionen mit mobilen Wallets

in Mrd. USD

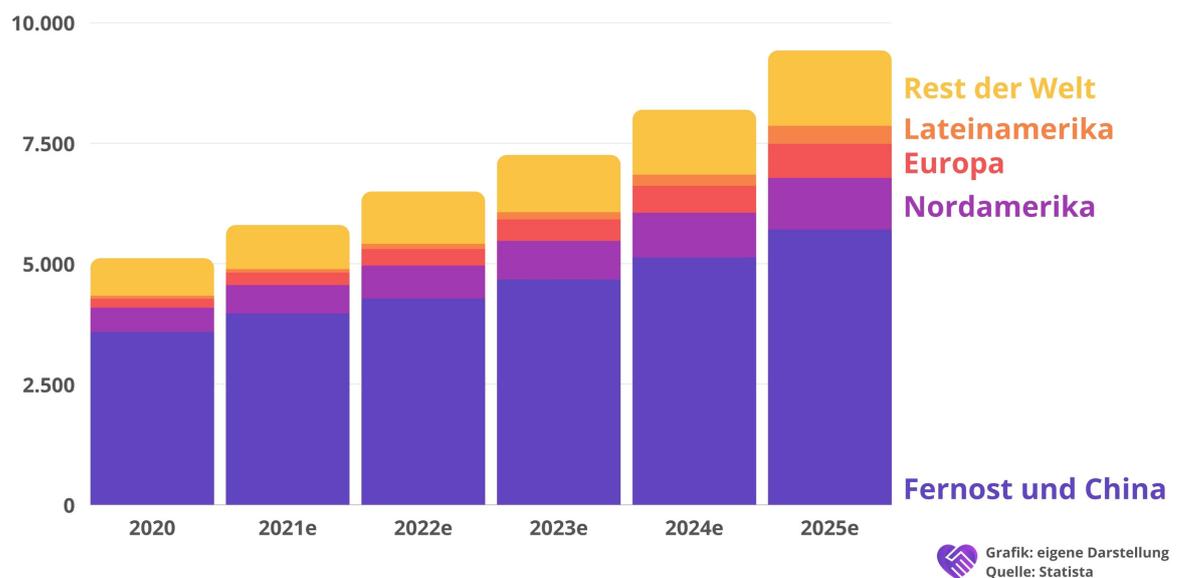


Abb. 33: Marktgröße von Mobile-Wallet-Transaktionen weltweit

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Einleitung

Folgende FinTech-Unternehmen finden sich im Segment Digital Payment wieder:

Überblick über die FinTech-Branche



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 34: FinTech ist ein hart umkämpfter Markt mit schnellen Veränderungen Geschäftsmodelle

Kennzahlen

Unternehmen	Block	PayPal	Mastercard	Visa
WKN / ISIN	A143D6 / US8522341036	A14R7U / US70450Y1038	A0F602 / US57636Q1040	A0NC7B / US92826C8394
Mitarbeiter	5.477	26.500	21.000	20.500
Hauptsitz	San Francisco, USA	San José, USA	New York, USA	San Francisco, USA
Marktkapitalisierung	48,69 Mrd. USD	185,77 Mrd. USD	344,47 Mrd. USD	433,95 Mrd. USD
Umsatz	9,50 Mrd. USD	24,57 Mrd. USD	17,79 Mrd. USD	24,11 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	53,54 % p. a.	18,60 % p. a.	9,16 % p. a.	7,05 % p. a.
EBIT	-18,82 Mio. USD	4,18 Mrd. USD	9,31 Mrd. USD	15,80 Mrd. USD
Gewinn	213,11 Mio. USD	4,96 Mrd. USD	6,41 Mrd. USD	10,87 Mrd. USD
KGV	394,21	43,72	36,53	41,53
KUV	2,99	6,48	16,84	20,57
KCV	60,98	24,05	34,71	32,57
Eigenkapitalquote	27,17 %	39,23 %	19,13 %	45,34 %

PayPal ist basierend auf den Studien von Statista mit 50,32 % Marktanteil, bezogen auf das Transaktionsvolumen, die Nummer 1 in der Branche und somit klar das größte Unternehmen nach Zahlungsabwicklungen. Hier muss allerdings erwähnt werden, dass in dieser Summe die FreeTransfers inkludiert sind, kostenlose Sendungen von Kunde zu Kunde, an denen PayPal aber nichts verdient.

Block weist ein deutlich kleineres Payment Volume von 45,40 Mrd. USD aus und nimmt daher einen wesentlich kleineren Marktanteil ein. Hierbei handelt es sich aber nur rein um bezahlte Transaktionen, an denen Block mitverdient und beinhaltet somit keine Daten der Transaktionen aus der Cash-App. Der Umsatz in der Cash-App wird durch den Kauf von z. B. Bitcoins oder Aktien (von Kunden) oder bei der Bezahlung an Händler (von Kunden) generiert.

Ein weiteres Unternehmen, das derzeit noch nicht an der Börse gelistet ist und deshalb nicht in die Tabelle der börsengelisteden Konkurrenten mitaufgenommen wurde, ist Stripe. Dem Unternehmen kommt der Statista Grafik zufolge ein Marktanteil von 15,38 % zu. Experten schätzen hier ein Total Payment Volume von 80 bis 100 Mrd. USD pro Jahr.

Performance seit Börsengang

Seit dem Börsengang von Block hat sich die Aktie deutlich von der Konkurrenz abheben können. **Visa** schneidet in diesem Vergleich am schlechtesten ab, wobei beim Kursverlauf eine hohe Korrelation mit **Mastercard** feststellbar ist. **PayPal** performte zwar besser als Visa und Mastercard, aber kann mit Block dennoch nicht konkurrieren.

Janofant published on TradingView.com, Jan 28, 2022 22:53 UTC+1

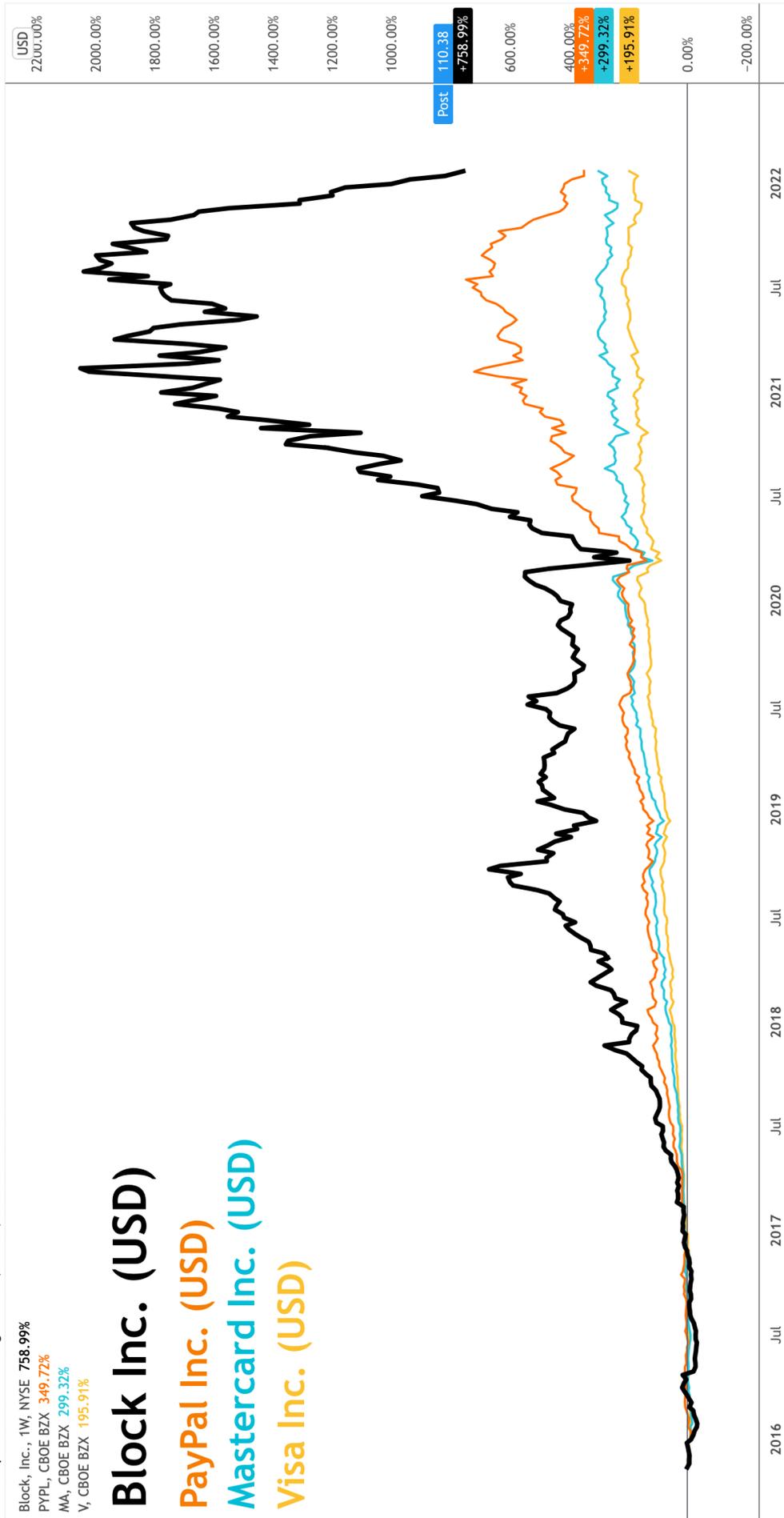
Block, Inc., 1W, NYSE **758.99%**
PYP.L, CBOE BZX **349.72%**
MA, CBOE BZX **299.32%**
V, CBOE BZX **195.91%**

Block Inc. (USD)

PayPal Inc. (USD)

Mastercard Inc. (USD)

Visa Inc. (USD)



TradingView

Abb. 35: Performancevergleich von Block und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Jugendliche als Zielgruppe (1)

Finanzielle Freiheit im Sinne von einem eigenen Bankkonto sowie der Möglichkeit über sein Geld bzw. Ersparnis selbst zu verfügen, ist vor allem für Kinder und Jugendliche meist mit gewissen Hürden verbunden. Da Kinder und Jugendliche noch nicht geschäftstüchtig sind, können sie nur mit dem Einverständnis und im Beisein eines Erziehungsberechtigten ein Konto bei einem Kreditinstitut eröffnen. Dies macht sich Block zunutze. Jeder ab 13 Jahren kann ohne weitere Zustimmung der Erziehungsberechtigten eine Cash Card anfordern. Für einen Zugang zu erweiterten Funktionen der Cash-App müssen Kunden jedoch im Alter von 13 bis 17 Jahren die Zustimmung eines Elternteils oder Erziehungsberechtigten einholen.

Auch wenn es aktuell mehr als 20 Mio. Teenager in den USA gibt, generiert Block durch diese Zielgruppe keine großen Umsätze. Dies liegt zum einen an der Tatsache, dass nicht alle Teenager bei Block Kunden sind, und zum anderen einfach daran, dass hier Einkommen bedingt keine großen Beträge in Aktien sowie ETFs und Bitcoin fließen. Dennoch kann und wird Block auf lange Sicht mit den noch jungen aktiven Kunden Gewinne erzielen. Ausschlaggebend ist unserer Meinung nach, die frühe Verwendung der Cash-App und den dadurch entstehenden Bezug zu dem Finanzinstrument über mehrere Jahre sowie möglicherweise Jahrzehnte hinweg.

Ergänzend dazu findet Ihr in Abbildung 36 eine Umfrage aus 2020 zu der Bereitschaft der Bezahlung mit digitalen und mobilen Geldbörsen in den USA. Die 18- bis 23-Jährigen, auch als Generation Z bezeichnet, liegen hier mit 44 % ähnlich bzw. gleich auf wie die Millennials mit 46 % und die Generation X mit ebenfalls 44 %.

Anteil der Verbraucher nach Altersgruppen, die mit digitalen oder mobilen Geldbörsen bezahlen (in den USA)

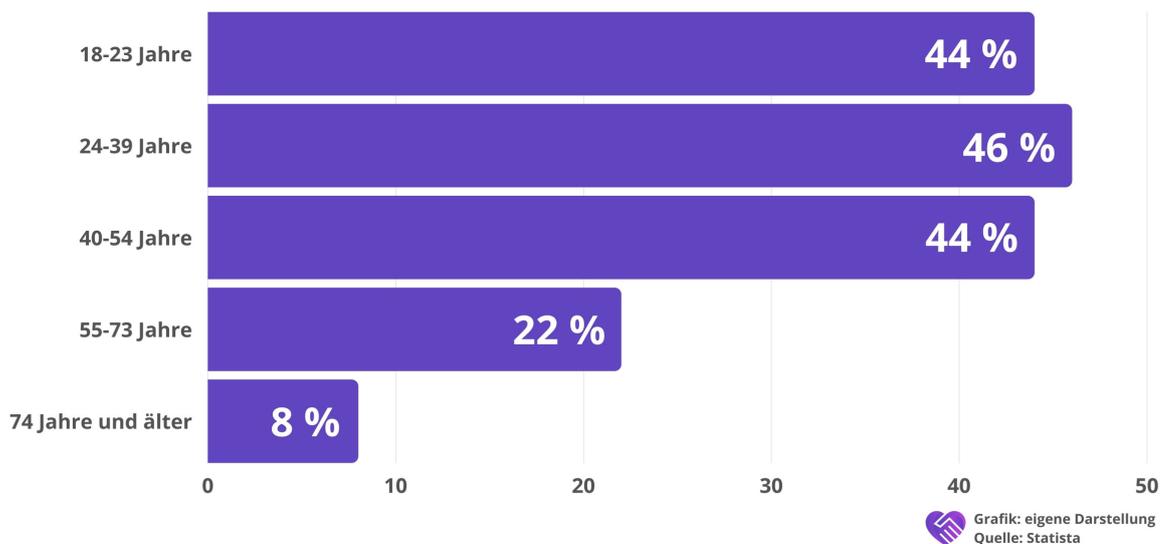


Abb. 36: Verbraucher, die in den USA mit mobilen Geldbörsen bezahlen nach Alter im Jahr 2020.

Ökosystem Cash-App & Seller (2)

Diese beiden Systeme bilden, wie bereits im Abschnitt zum Geschäftsmodell dieser Analyse erwähnt, die Grundlage des Geschäftsmodells von Block. Beide Ökosysteme werden parallel geführt und decken je eine eigene Wertschöpfungskette ab. Die Diversifikation von Kartenzahlungen und die damit verbundenen Lösungen sowie das Angebot von Finanzdienstleistungen für Privatpersonen bilden eine hervorragende Symbiose und sind in Abbildung 37 nochmals grafisch dargestellt.

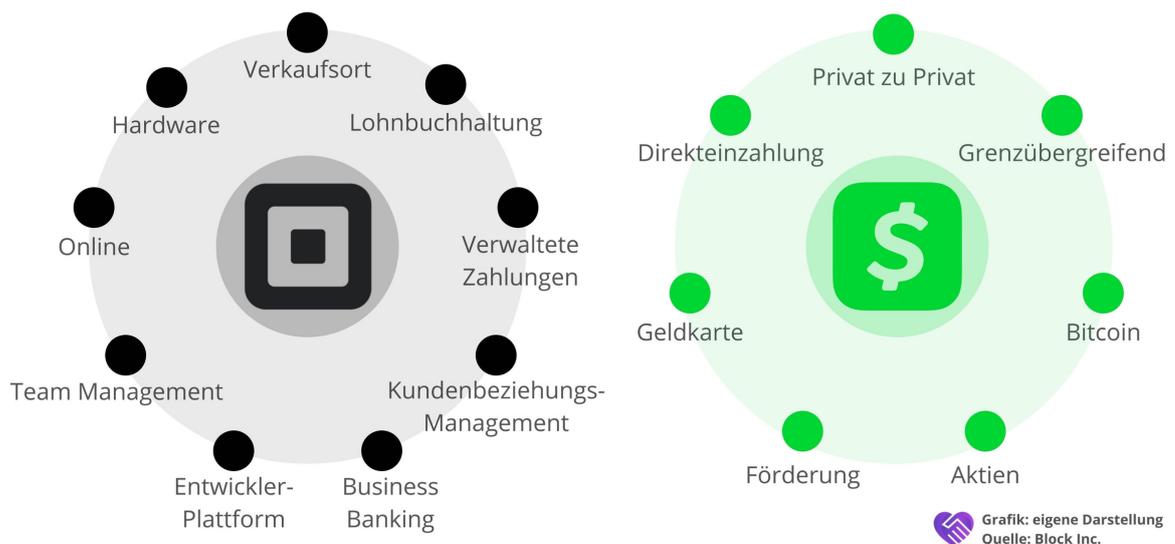


Abb. 37: Die bestehenden Ökosysteme und deren Inhalte.

Vor allem die Cash-App trägt wesentlich zu der positiven Unternehmensentwicklung bei. Im Jahr 2020 war Cash-App sowohl im iOS

App Store als auch bei Google die Finanz-App Nummer 1 in den USA. Basierend auf den landesweiten Downloads (USA) belegte die App Platz 9 sowie Platz 5 im iOS App Store und Google Play respektive. Basierend auf den Daten der App-Downloads wird die Cash-App in allen 50 Bundesstaaten verwendet. Wir sind davon überzeugt, dass Block sowohl innerhalb der USA als natürlich auch außerhalb der Staaten in Zukunft noch weiter wachsen wird. Hier sollte man aber immer den Konkurrenzdruck und Entwicklung andere Mitbewerber sowie die Entwicklung des Gesamtmarkts im Auge haben.

Bargeldloses Bezahlen (3)

Das FinTech-Unternehmen profitiert nicht nur durch die vielfältige Einsatzmöglichkeit der Cash-App, sondern auch damit verbunden vom Megatrend bargeldlosen Bezahls und der Tatsache, dass Bargeld immer seltener genutzt wird. Die Cash-App steht erst am Anfang, ist aber, wie bereits erwähnt, gerade bereits bei der jüngeren Generation sehr beliebt. Abbildung 38 zeigt die Entwicklung der Kartenzahlungen je Einwohner in Deutschland über die letzten fünf Jahre. Im Jahr 2020 tätigte jeder Deutsche durchschnittlich etwa 90,40 Kartenzahlungen, also ca. alle 4 Tage. Dies entspricht einem jährlichen Wachstum von 14,87 %, Tendenz stark steigend.

Kartenzahlungen je Einwohner in Deutschland

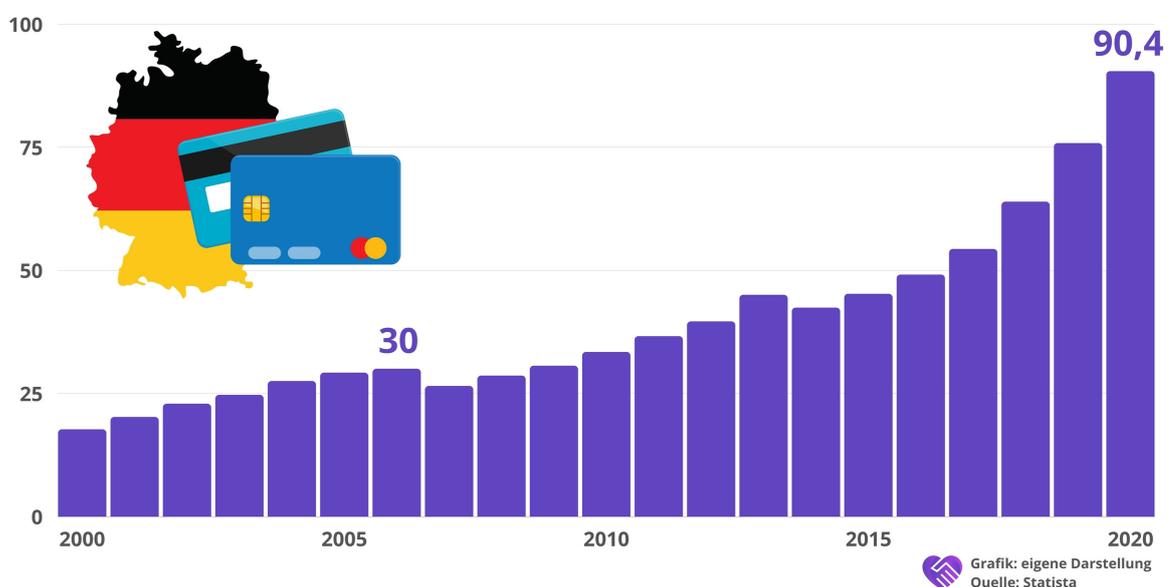


Abb. 38: Anzahl der Kartenzahlungen je Einwohner in Deutschland von 2000 bis 2020

RISIKEN

Erschließung neuer Märkte (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: hoch

Derzeit werden nahezu der gesamte Umsatz sowie die generierten Einnahmen durch Aktivitäten in den Vereinigten Staaten erzielt. Das Unternehmen ist natürlich bestrebt, die Gewinne aus dem Verkäufersegment sowie dem Cash-App Segment durch eine Ausweitung der angebotenen Produkte und Dienstleistungen in den nächsten Jahren weiter zu erhöhen. Ein Misslingen dieses Vorhabens könnte erwartungsgemäß zu Wachstumshemmungen führen. Darüber hinaus geht die Geschäftsführung von Block davon aus, dass das Unternehmen in dem derzeitigen Marktumfeld sowie in andere neue Märkte weiterwachsen bzw. expandieren wird. Hier sehen wir allerdings das Risiko des Markteintritts in neue Regionen. Block hat hier begrenzte bis keine Erfahrung. Aufgrund dessen kann nicht garantiert werden, dass eines oder mehrere Produkte sowie Dienstleistungen künftig in neu erschlossenen Märkten breite Akzeptanz finden wird oder dass der Umsatz dadurch weiter ansteigen wird.

Fluktuation von Personal (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: hoch

Das Unternehmen hat im Vergleich zu seinen Konkurrenten hohe Fluktuationsraten erlebt. Dies bedeutet hohe Kosten für die Rekrutierung, Schulung und Ausbildung sowie Bindung von Mitarbeitern. Analysten führen diese hohen Fluktuationsraten auf eine niedrige Arbeitsmoral sowie eine hohe Arbeitsbelastung zurück. Des Weiteren sehen wir die hohe Konkurrenzdicke und den verbundenen Konkurrenzdruck durch andere FinTech-Unternehmen als ausschlaggebenden Faktor. Dieser starke Wettbewerb führt zu einem starken Abwerben von Mitarbeitern und ist somit einer der Hauptgründe für die hohe Fluktuationsrate unter den Beschäftigten. In weiterer Folge ergibt sich dadurch ein Mangel an Mitarbeitern, den es zu kompensieren gilt.

Allgemein möchten wir hier auch nochmal auf das Risiko der Ersatzprodukte durch Konkurrenten hinweisen. Durch die Mitarbeiterfluktuation wandert natürlich auch viel Know-how zur Konkurrenz ab. Block sieht sich hier der Gefahr einer Marktübernahme durch Unternehmen ausgesetzt, die genau diese Ersatzprodukte bzw. Produktkopien anbieten. Ersatzprodukte sind solche, die den gleichen Nutzen bieten können, der von einem bestimmten

Produkt abgeleitet wird. Diesen stellen, wie hier erörtert, eine Bedrohung für Square dar, da das Unternehmen bereits mit einem harten Wettbewerb zu kämpfen hat.

Kryptowährungen verlieren an Akzeptanz (3)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: hoch

Zum Schluss möchten wir noch darauf hinweisen, dass Block natürlich eine gewisse Abhängigkeit von Kryptowährungen besitzt. Fast die Hälfte der Umsätze wurde 2020 mit dem Krypto-Segment erzielt. Sollten Kryptowährungen an Akzeptanz verlieren oder verboten werden, so würde das für Block weitreichende Folgen mit sich bringen. In einem solchen Szenario ist es gut möglich, dass Block weitere 50 % oder noch mehr einbüßt.

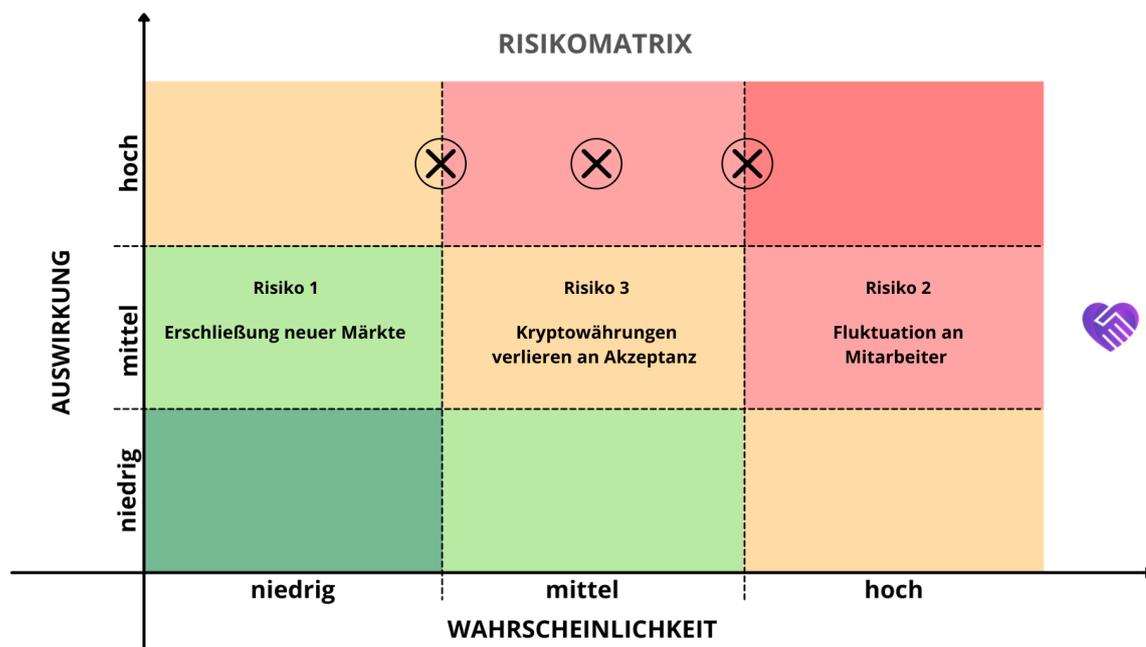


Abb. 39: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Der fiktive Eigenkapitalzins

Block ist in verschiedensten Branchen des Bankings aktiv. Durch die starke Differenzierung zum klassischen Banking ist die Zyklik jedoch stark begrenzt. Für die Branche vergeben wir daher 8 %. Hinzu rechnen wir jedoch einen Sicherheitszuschlag für die genannten Risiken von 1 %.

Die Eigenkapitalquote beträgt derzeit lediglich 21 %. Diese ist unproblematisch, da die Nettoverschuldung noch immer im negativen Bereich tangiert. Bedenklich ist allerdings der hohe Goodwill, welcher in der Bilanz zum 30.09.2021 ersichtlich ist. Dieser beträgt mehr als eine halbe Milliarde USD. Dieser Wert birgt gewisse Abschreibungsrisiken, welche den Gewinn beeinflussen würden. Deshalb vergeben wir hier einen weiteren Zuschlag für den fiktiven Eigenkapitalzins von 1 %.

Ebenfalls auffällig ist, dass Block im Jahr 2021 deutlich mehr in langfristige Staatsanleihen investiert hat. Im Vergleich zu 2020 ist die Bilanzposition nun eine Milliarde USD höher. Diese Tatsache ist aus unserer Sicht weder positiv noch negativ zu werten. Diese Investitionen sind nämlich teilweise auf die Ein- bzw. Anlagen der Kunden zurückzuführen.

Optimistisches Szenario

Bei Block ist vorab zu erwähnen, dass die Nettogewinne dauerhaft höher ausfallen als das normale EBIT. Das ist wie bereits beim EBIT- und Konzerngewinn deswegen logisch, weil Block Zinseinkünfte erzielt, welche bei der Ermittlung des EBIT eliminiert werden. Wir gehen davon aus, dass langfristig der Konzerngewinn um 40 % pro Jahr höher ausfällt als das EBIT.

Beim Umsatz-, EBIT- und Konzerngewinnwachstum nehmen wir die Prognosen des Aktienfinders bis zum Jahr 2024 als Grundlage. Danach kalkulieren wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von 10 % pro Jahr. Aus unserer Sicht ist das noch relativ konservativ gerechnet.

Beim operativen Profit gehen wir davon aus, dass Block diese immer weiter steigern kann. 2031 soll diese bei rund 7 % stehen. Zum Vergleich: Die Nettogewinnspanne sehen wir dann bei rund 10 %.

Somit kommen wir auf einen fairen Wert von 151,86 USD und eine Unterbewertung von -27 %.

Bei einem erwarteten KGVe 2031 von 32 kommen wir so auf eine Renditeerwartung pro Jahr von rund 13,90 %.

Pessimistisches Szenario

Hier gehen wir davon aus, dass der Konzerngewinn durchschnittlich im Verhältnis zum EBIT „nur“ 30 % höher ausfällt.

Gleichzeitig sind die Wachstumsraten bis 2024 im Verhältnis zum optimistischen Szenario deutlich weniger dynamisch. Zum Vergleich: Hier gehen wir von einem Umsatz von rund 27,50 Mrd. USD aus, beim optimistischen waren es am gleichen Zeitpunkt über 29 Mrd. USD.

Auch danach rechnen wir nicht mit Wachstumsraten von mehr als 10 % pro Jahr, sondern lediglich von maximal 8 %. Ebenfalls haben wir Jahre einkalkuliert, die nur 5 % Wachstum mit sich bringen.

So kommen wir auf einen fairen Wert von 84,72 USD. Und eine Überbewertung von rund 30 %.

Die Renditeerwartung fällt im Vergleich zum optimistischen (bei gleichen multiplen Annahmen) auf 9,10 %.

Unsere Einschätzung

Ich (Christian) setze die Ampel bei Square derzeit aus fundamentaler Sicht auf grün. Ich sehe somit gute Chancen mit einem Investment in Block langfristig rund 12–13 % Rendite pro Jahr einzufahren. Somit ist klar ersichtlich, dass ich mich eher auf das optimistische Szenario stütze. Wie bereits beschreiben, sehe ich dies eher als konservativ an. Dennoch möchte ich ausdrücklich betonen, dass es verhältnismäßig schwer ist, Block mit „normalen“ Bewertungsmaßstäben zu bewerten. Grund ist, dass Block schon sehr ähnlich zu einer modernen Bank auftritt und somit Prognosen deutlich schwerer zu treffen sind. Dennoch bleibe ich bei den oben betitelten Annahmen.

Als Risiko möchte ich auf jeden Fall darauf hinweisen, dass Block unter stark steigenden Zinsen bewertungsmäßig relativ stark leiden wird. Grund ist, dass die gesamten Multiples derzeit immer noch auf einem hohen Niveau handeln. Bei steigenden Zinsen würden diese komprimiert, also verkleinert werden, was natürlich die Renditeerwartung schmälern würde. Ich gehe zum heutigen Stand jedoch nicht davon aus, dass die Zinsen über ein Niveau von 1,50–2 % steigen werden.

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



Abb. 40: Bewertungsszenarien für Block

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	289,23 USD	32,33 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	in Progression	152,70 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	↓	in Progression	121,91 USD

Abb. 41: Trendeinordnung für Block

Langfristig

Langfristig ist Block in einem intakten Aufwärtstrend, welcher erst einmal von Ende 2018 bis Anfang 2020 korrigierte. Nun ist die zweite große Korrektur im Gange.



Abb. 42: Monats-Chart von Block

Mittelfristig

Mittelfristig ist der Abverkauf seit der Ausbildung des Allzeithochs erkennbar. Es kam nie zu einer wirklichen Abwärtsstruktur, sondern eher zu einer linearen Bewegung, was die Kraft der Verkäufer noch einmal unterstreicht. Ein richtiger Abwärtstrend mit Trendhochs und -tiefs kann aus diesem Grund aber nicht ermittelt werden.



Abb. 43: Wochen-Chart von Block

Kurzfristig

Kurzfristig befindet sich Block in einem impulsiven Abwärtstrend und zu einem Bruch kommt es oberhalb von 121,91 USD.



Abb. 44: Tages-Chart von Block

Aussicht

Block ist derzeit in einer, vom Ausmaß her, historischen Korrektur (auch wenn sie noch nicht so lange gelistet sind). Es gibt zum aktuellen Zeitpunkt noch zwei relevante Unterstützungszonen unter uns, welche auch eine hohe Wahrscheinlichkeit haben, dass sie früher oder später angelaufen werden.

Was bei Block jedoch kritisiert werden muss, ist der scharfe Abverkauf, welcher ohne eine wirkliche Struktur erfolgte. Sobald die Unterstützungszone erreicht wird, sollte unbedingt auf eine Bodenbildung gewartet werden. Ein fallendes Messer kann man schlecht auffangen.

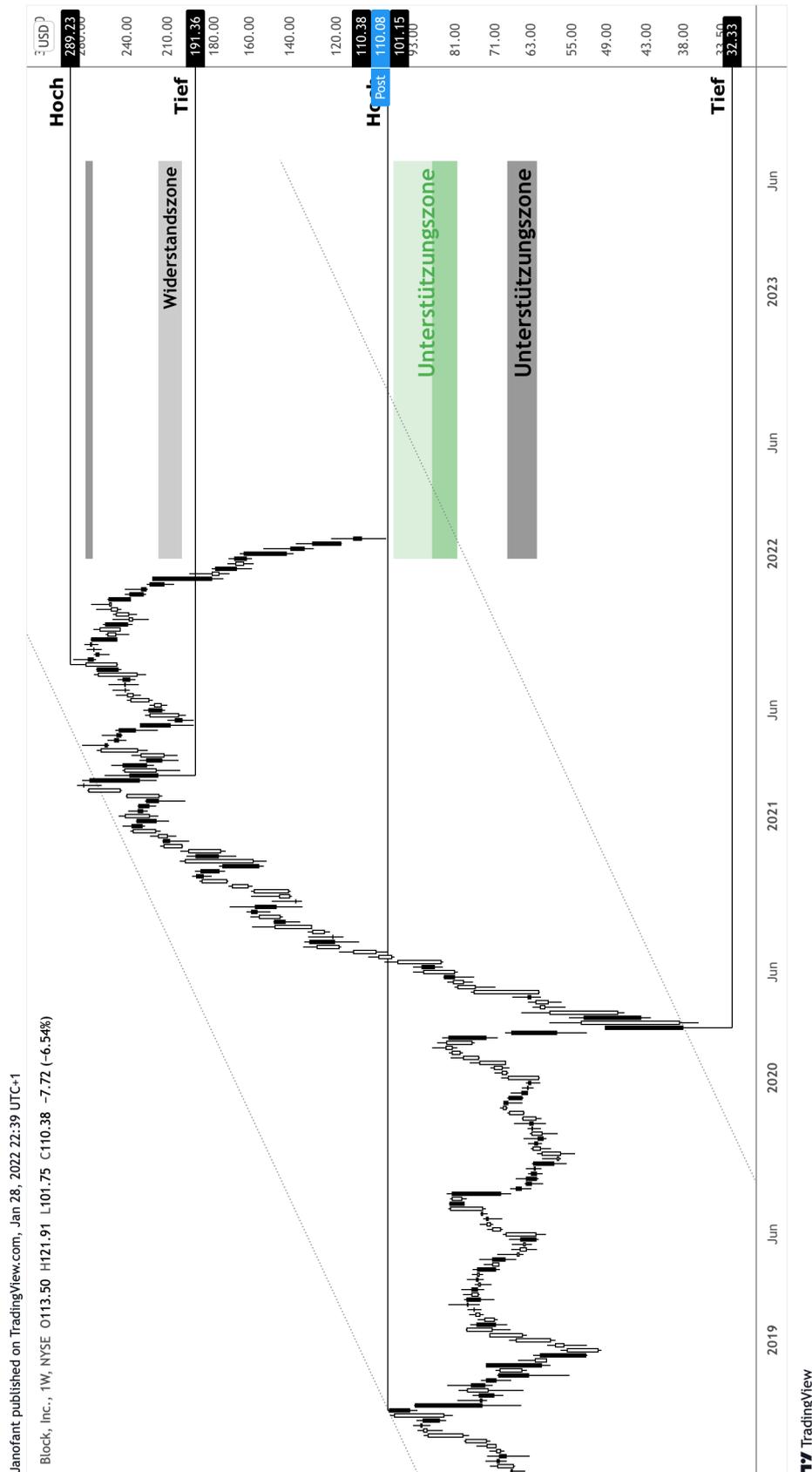


Abb. 45: Unter dem aktuellen Kurs warten noch zwei sehr starke Unterstützungszone.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating schafft es Block auf insgesamt 6 von 10 Punkten. Dazu sei erwähnt, dass bei der Trendstabilität zwei Punkte aufgrund der mangelnden Historie nicht erreicht werden können, sodass für die Aktie insgesamt maximal 8 Punkte möglich sind. Punktabzug gibt es für ein Volumen-Cluster, welches oberhalb des aktuellen Kurses liegt, und für die starke Dynamik der Korrektur. Bei der subjektiven Einschätzung wird aufgrund von letzterem ein Punkt abgezogen.



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: mäßig (1 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. 46: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Block 6 von 10 Punkten.

MARKTSYMMETRIE

Die Analyse der Marktsymmetrie ist aufgrund der kurzen Charthistorie nicht so aussagekräftig, aber dennoch kann man gut erkennen, dass Korrekturen diesen Umfangs keineswegs ungewöhnlich für die Aktie sind. Das trendbasierte Chancen-Risiko-Verhältnis beläuft sich auf 11,08:1.

Rallye- und Korrekturlängen seit dem Börsengang

in %

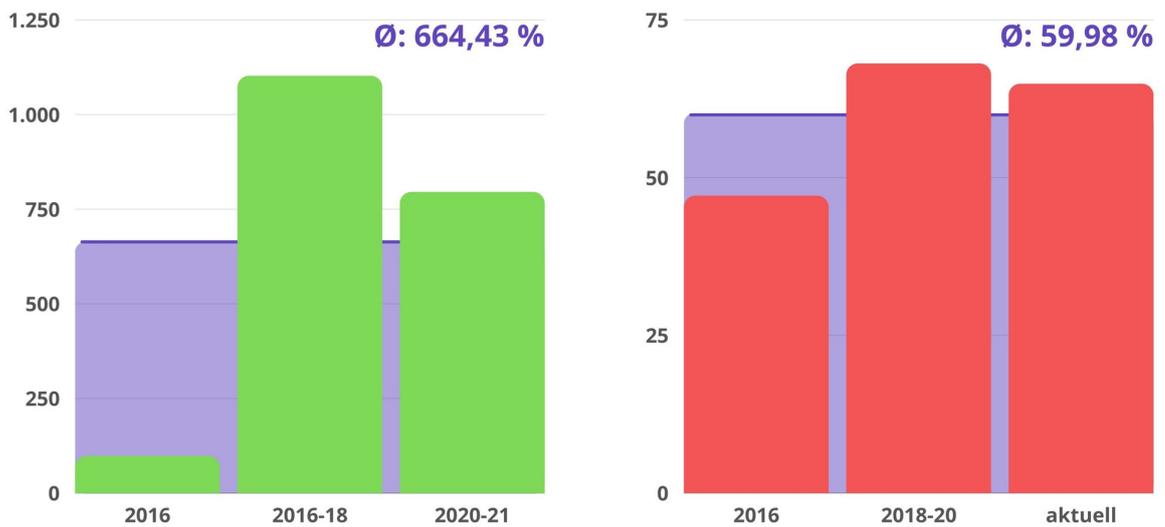


Abb. 47: Die durchschnittliche Rallye- und Korrekturlänge bei Block.

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge



Abb. 48: Das trendbasierte Chance-Risiko-Verhältnis beträgt ca. 11,08:1.

7. Fazit

Block ist es im Jahr 2019 erstmals gelungen, profitabel zu werden. Dadurch konnte das Unternehmen mit der Führung unter CEO Jack Dorsey beweisen, dass man durchaus in der Lage ist, Gewinne zu erwirtschaften. Mit Gewinnausschüttungen wird, trotz eines positivem Geschäftsergebnis, in den nächsten Jahren aber nicht zu rechnen sein. Sowohl der Markt für Mobile Payment als auch das Unternehmen Block an sich werden laut den Erwartungen der Analysten die nächsten Jahre weiterwachsen. Vor allem das Geschäftsmodell der Cash-App und der Zugang zum Kryptowährungsmarkt für das junge Publikum wird hier als Wachstumstreiber gesehen. Dennoch sollte man sich allen hier mit hohen Auswirkungen eingestuften Risiken bewusst sein. Wie beschrieben steht die Investmentampel auf grün, mit einer Renditeerwartung von rund 12-13 % pro Jahr.

Block ist in einer langfristigen Korrektur und spiegelt dabei den Chartverlauf den Branchen-Bruder PayPal wider. Bei den genannten Unterstützungszonen kann man sich durchaus auf die Lauer legen, um sich ggfs. für den langfristigen Aufwärtstrend zu positionieren. In jedem Fall ist es jedoch ratsam eine Stabilisierung abzuwarten.

Wir Lieben Aktien-Ratings

Fundamentales Rating
für Fast Grower

6/10

Technisches Rating

6/10

Burggraben

Burggraben-Rating
mit Porters Five Forces

15/25

Marktsymmetrie

CRV
trendbasiert

11,08:1

Unsere Bewertung

Pessimistisches Szenario
Überbewertung

30 %
fairer Wert:
84,72 USD

Optimistisches Szenario
Unterbewertung

-27 %
fairer Wert:
151,86 USD

Chancen und Risiken

Wahrscheinlichkeit

Auswirkung

Christians Investmentampel

Abb. 49: Fazit unserer Analyse zu Block

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  **AKTIEN**

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

