

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

PayPal Holdings, Inc. je americká internetová společnost provozující globální online platební systém, který podporuje elektronický transfer peněžních fondů. PayPal slouží jako elektronická alternativa k tradiční výměně papírových peněz nebo šeků a momentálně slouží také jako platební prostředník mnoha internetových serverů. Fungování společnosti je založeno především na poplatcích z provedených plateb.

Globální líder na trhu

PayPal se postupně od roku 1998, kdy začínal jako malá firma vyvíjející ochranný software, stal globálně největším poskytovatelem internetových elektronických transferů. Dnes je tedy největší část společnosti (89%) založena na poskytování elektronických převodů peněz.

I přes to, že je PayPal již několik let vedoucím hráčem na trhu, se mu stále daří zvyšovat své tržby a s tím spojené zisky. V roce 2017 došlo ke zvýšení čistých ročních tržeb o celých 21 % na konečných 13 miliard dolarů. Ve stejné době zisk společnosti vyrostl na celkových 1,8 miliard dolarů, což znamenalo dokonce růst o více než 28 % oproti roku 2016. Jak už bylo zmíněno, hlavním zdrojem tržeb je pro PayPal objem transakcí, které jsou uskutečněny jeho platební platformou. Z tohoto pohledu je tedy třeba zmínit, že PayPal v roce 2017 dosáhl na metu 227 miliónů aktivních uživatelských účtů, nárůst o 15 % oproti roku 2016, a více než 7,6 miliard provedených transakcí, nárůst 24 % oproti roku 2016. Celkový globální objem provedených transakcí v roce 2017 poprvé překročil hodnotu 450 miliard dolarů.

Páteř PayPalu je tvořena několika kombinovanými platebními řešeními – PayPal, PayPal Credit, Braintree, Venmo, Xoom a Paydiant products. Tento kombinovaný systém dohromady utváří PayPal Payment Platform a je dominantním řešením na trhu elektronických plateb. PayPal Payment Platform je dvoustranou platformou, která je určena jak pro koncové spotřebitele, tak pro obchodníky a skrze ji samotnou zprostředkovává jejich spojení. Společnost umožňuje zákazníkům používat PayPal účty najednou pro nákup zboží a pro výběr nebo transfer peněžních fondů. Toto umožňuje přímou výměnu mezi prodejci a zákazníky, která je založena na širokém rozpětí PayPal služeb. Zákazníci mají pro tyto služby schopnost využít jejich bankovního účtu, fondů na jejich PayPal účtu, kreditního účtu PayPal, kreditních nebo debetních karet a v neposlední řadě také různých certifikátů a dárkových kupónů. Společnost také nabízí person-to-person transfery skrze značky Venmo a Xoom, kdy dochází k přímému transferu fondů mezi dvěma nezávislými subjekty.

Platební trh znamená budoucnost

Platební trh je dlouhodobě jednou ze zářících hvězd finančního a bankovního sektoru. Po dlouhou dobu se tento trh podílel na celkových tržbách v bankovním sektoru z více než 30 %, ovšem v posledních letech toto číslo raketově narůstá. Platební odvětví benefituje z aktuálního rapidního rozvoje e-commerce a světové globalizace a má tak potenciál se podobným tempem rozvíjet i nadále. Dle analýzy Boston Consulting Group by měl v následujících letech tento trh přidat světové ekonomice více než 1 bilión dolarů nových tržeb. Toto číslo znamená enormní příležitost pro společnosti jako je PayPal se dále rozvíjet společně s rostoucími regiony především v oblasti Asie.

Dle společnosti McKinsey dosáhly globální tržby platebního trhu pouze v roce 2017 1,9 biliónů dolarů a narostly tak meziročně o 11% hlavně díky pokračujícímu růstu ve vyvíjejících se oblastech Asie. Předpokládá se, že už další rok světové tržby překročí poprvé v historii hodnotu 2 biliónů dolarů. Asie tedy bude tento světový trh táhnout i v dalších letech a růst bude pokračovat ruku v ruce s rozvojem nových digitálních možností a narůstajícím počtem přeshraničních plateb.

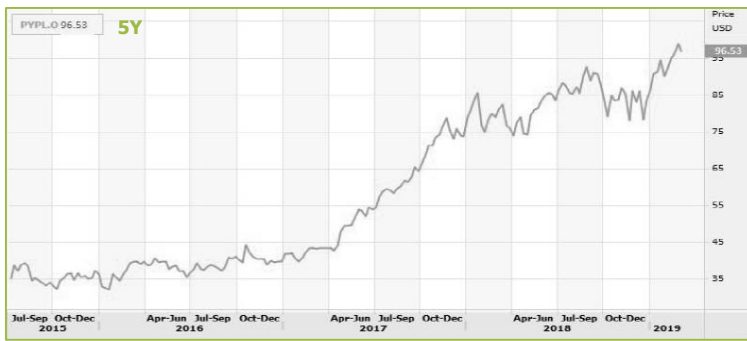
Různorodá konkurence PayPalu

Trh online plateb je zvláště v posledních letech charakterizován vysokou konkurencí a mnoha disruptivními momenty. Pro PayPal tak nejsou konkurencí pouze společnosti poskytující stejné služby, ale i banky, poskytovatelé platebních karet, technologické společnosti a tradiční prodejní subjekty. Mezi hlavní konkurenty patří především Visa, Mastercard, Palo Alto Networks, Google Wallet, Wepay, Global Payments, Square, Discover Financial Services nebo 2Checkout. I přes tyto tržní tlaky se však PayPalu daří inovovat, a zvyšovat tak svůj podíl na trhu v mnoha odvětvích.

Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

PayPal Holdings, Inc. je online technologickou společností, která v současnosti dominuje rozvíjejícímu se trhu platebních možností. Z pohledu struktury firmy správní rada doporučuje titul zahrnout do portfolia.

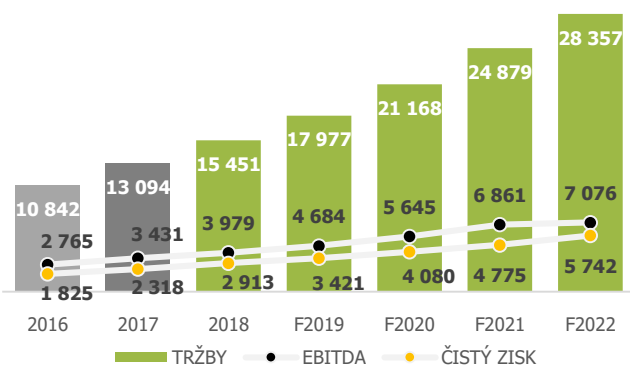
ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení	PYPL.O (Reuters)
Měna / trh	USD / NASDAQ
Aktuální cena	96,57 USD
Tržní kapitalizace	113,30 mld. USD (large-cap)
Beta	1,03
EPS (FY2018) / EPS (FY2019)	2,42 USD / 2,88 USD
PE / Est. PE (2019)	55,93 / 33,49
Tržby dle segmentu	Transaction revenues 89 % Other value added services 11 %
Tržby geograficky	United States 54 % Other countries 35 % United Kingdom 11 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI (mil. USD)

ODHADY ANALYTIKŮ DLE REUTERS



Celkové tržby společnosti dosáhly za rok 2018 15,45 mld. USD a zaznamenaly silný meziroční růst o 18 %.

Dle odhadů analytiků by tržby měly pokračovat v růstu i v příštích letech, a to ve svižném tempu. V roce 2022 by měly dosáhnout úrovně téměř 28,35 mld. USD, což odpovídá průměrnému ročnímu růstu 16,7 % v letech 2017-2022.

EBITDA dosáhla za rok 2018 skoro 3,98 mld. USD a zaznamenala meziroční růst o 15,97 %. EBITDA marže dosáhla 25,75 %. Do budoucna analytici očekávají zachování podobné maržovosti.

Čistý zisk společnosti by měl do budoucna rovněž pokračovat v růstu. V roce 2022 by měl čistý zisk přesáhnout 5,74 mld. USD.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

PayPal Holdings, Inc. je z pohledu finanční analýzy dobře fungující společností. Tržby i ziskovost každoročně rostou vysokým tempem a podobný vývoj je očekáván do budoucna. Z pohledu finanční analýzy doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

PEER GROUP ANALÝZA

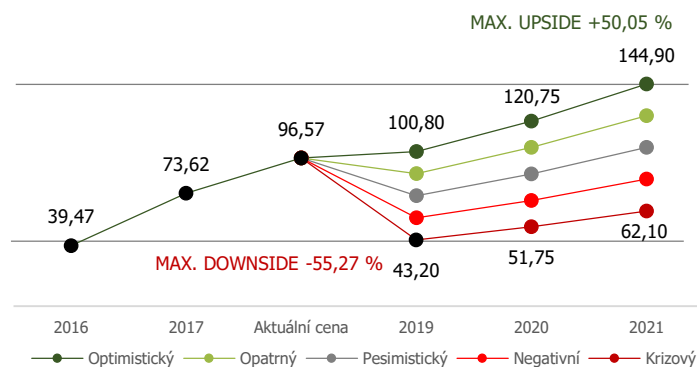
TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcap (mld. USD)	Revenues CAGR 2018 - 2021	Div. Yield
Visa Inc	15,30	9,55	31,81	27,84	0,42	0,37	325,08	14,51%	0,68
Mastercard Inc	15,53	43,24	40,98	29,96	1,17	1,06	232,15	18,76%	0,58
Palo Alto Networks Inc	8,77	21,20	-	44,57	0,32	-0,11	22,73	25,75%	0,00
Global Payments	6,08	5,14	48,26	21,56	1,46	11,01	20,48	13,67%	0,03
Square Inc	9,50	27,80	-	111,17	0,80	-0,04	31,35	16,55%	0,00
Discover Financial Services	2,15	2,13	9,16	8,28	2,45	0,26	23,46	-	2,24
Median	9,14	15,38	36,39	28,90	0,99	0,31	27,40	16,55%	0,31
PayPal Holdings Inc	7,33	7,37	55,93	33,49	0,13	0,13	113,30	17,09%	0,00

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

Pokud srovnáme valuační násobky PayPal Holdings s ohodnocením svých největších konkurentů Visa a Mastercard, tak na úrovni násobku P/S se může zdát společnost silně podhodnocená (a to i vůči mediánu peer group). Důvodem však může být relativně nízký ukazatel ROE PayPal Holdings v porovnání s Visa či Mastercard ale i celkovou peer group. Na úrovni P/B se společnost jeví ve stejném světle jako silně podhodnocená v porovnání se svými konkurenty. Optikou forward P/E se PayPal Holdings jeví jako rozumně ohodnocená drží se na úrovni peer group. Na základě peer group tak správní rada doporučuje zařadit titul do portfolia.

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrovém ukazateli P/E. Jednotlivé scénáře počítají s různými úrovněmi ocenění, a to od nejpozitivnějšího „optimistického“ až po nejvíce negativní „krizový“ scénář.

Závěr citlivostní analýzy a doporučení správní rady:

V případě **optimistického** scénáře předpokládáme úroveň násobku P/E na hodnotě 35 (aktuálně 55,93), což by znamenalo reálnou cenu akcií na 100,08 USD (+4,38 %) na konci 2019. V dalších letech očekáváme P/E na stejné úrovni, což by znamenalo růst ceny až na 144,90 USD (+50,05 %) v roce 2021.

V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s ochlazením trhu, by se násobek P/E mohl pohybovat na úrovni 30 již v roce 2019. Cena akcie by se tak mohla pohybovat na úrovni 86,40 USD (-10,53 %) v 2019. V roce 2021 pak také na stejné úrovni, což by znamenalo cenu 124,20 USD (+28,61 %).

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcií až na hodnotě 43,20 USD (-55,27 %), což odpovídá násobku P/E na hodnotě 15.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	101,57 USD (+5,18 %)
Struktura doporučení	33 - Strong Buy (12), Buy (21) 12 - Hold (12) 0 - Sell (0), Strong Sell (0)

Poslední změny investičních doporučení:

- 28. února 2019 – Instinet zvyšuje cílovou cenu na 110 USD z 100 USD.
- 21. února 2019 – Wedbush zvyšuje cílovou cenu na 110 USD z 100 USD.
- 4. února 2019 – UBS zvyšuje cílovou cenu na 101 USD z 95 USD.
- 4. února 2019 – Barclays snižuje cílovou cenu na 111 USD z 115 USD.
- 31. ledna 2019 – Oppenheimer zvyšuje cílovou cenu na 100 USD z 95 USD.

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti PayPal Holdings je **BUY** s roční cílovou cenou **100,80 USD** a 3Y cílovou cenou **144,90 USD**.

PayPal Holdings je jednou z nejvýznamnějších společností na světě poskytující služby v oblasti internetových plateb. Společnost provede každý rok miliardy online transakcí po celém světě a těší se v této oblasti dlouhodobému pozitivnímu růstu. Tento růst je pak synonymní s růstem celkového trhu internetových plateb, který zažívá v nedávném období skutečný boom. Odhaduje se, že trh velmi brzo přesáhne globální roční hodnotu 2 biliónu dolarů.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **1 - 3 %**, a to v případě 100% zainvestovanosti. Pro nákupy do portfolia doporučujeme vyčkávat na příhodné tržní výkyvy a v případě krátkodobých poklesů ceny akcie akumulovat. Pro tyto účely doporučujeme držet vyšší podíl hotovosti v portfoliu.

DISCLAIMER: Informace a investiční doporučení byly vypracovány společností STARTEEPO Invest, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., se sídlem Praha, Ostrovní 126/30 („společnost“) ve spolupráci s analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedený ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, a jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

KONTAKT

STARTEEPO Invest

info@starteepo.com
www.starteepo.com
www.newage-fund.com

Conseq Investment Management

fondy@conseq.cz
www.conseq.cz