



**АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА:  
ПРОСТЫЕ АКЦИИ  
PAYPAL HOLDINGS, INC.**

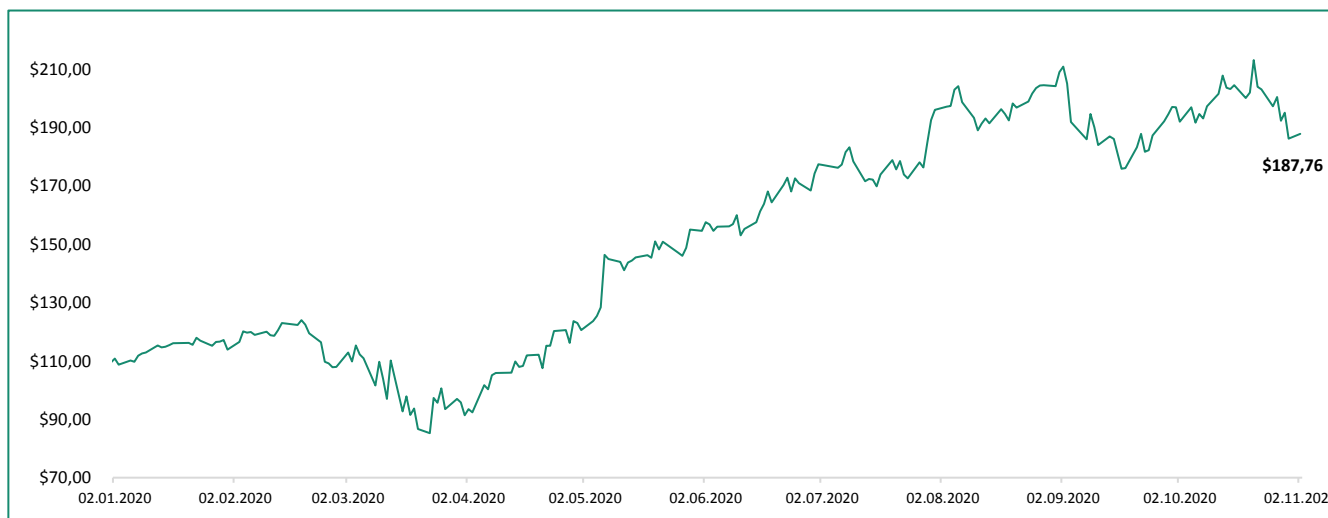


## Информация о финансовом инструменте

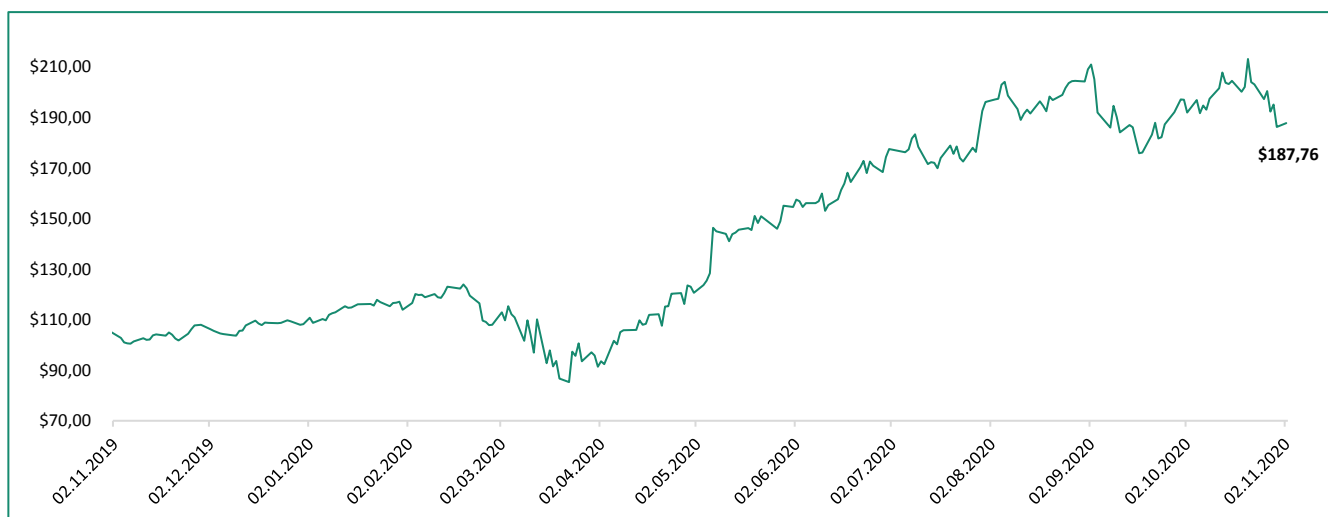
Динамика цен акций PayPal Holdings Inc.

Тикер: PYPL\_US

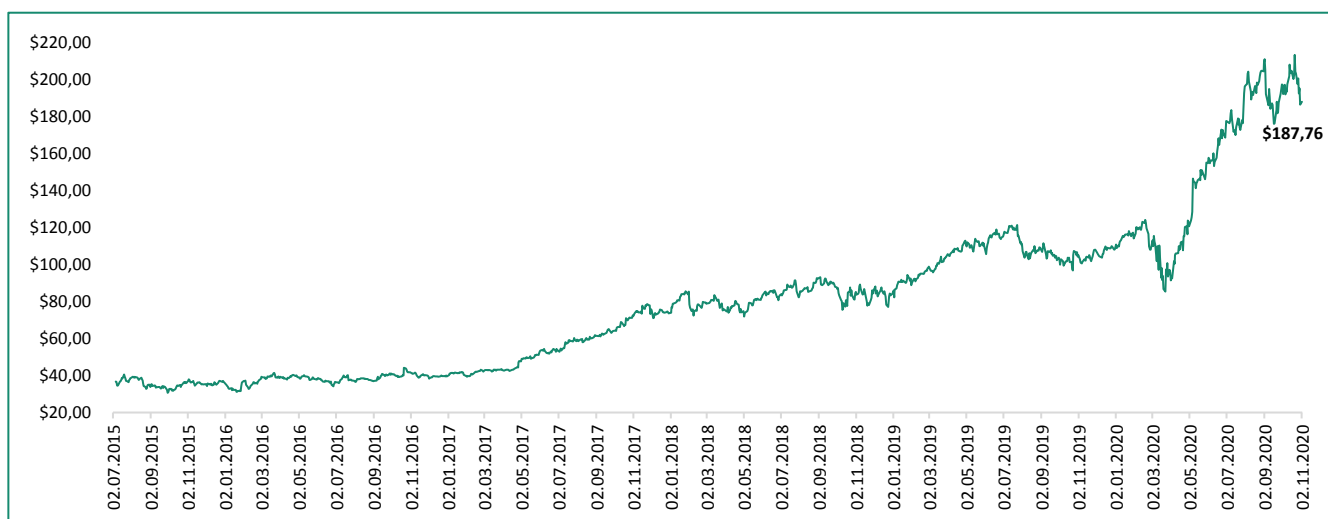
С начала года



За 1 год



С момента IPO



## Показатели финансовых инструментов

Тикер	Цена на начало 2019	Цена на начало 2020	Текущая цена	Капитализация	EPS	P/B	P/E
PYPL	\$85,75	\$110,75	\$187,76	\$220,3 млрд	2,28 (TTM)	11,91	82,2

## **Информация по дивидендам**

На данный момент платежная система PayPal не выплачивает дивиденды своим акционерам. Вся прибыль руководство компании использует для продвижения своего бизнеса.

## **Рейтинги компании**

PayPal Holdings, Inc. имеет рейтинги от ведущих кредитных рейтинговых агентств.

Рейтинговое агентство	Рейтинг финансовой устойчивости	Прогноз
Moody's Investor Service Inc.	A3	Стабильный
S&P Rating Services	BBB+	Позитивный
Fitch Ratings Inc.	BBB+	Стабильный

## **Общие сведения о компании**

PayPal Holdings Inc. - крупнейшая дебетовая электронная платежная система, основанная в 1998 году, которая позволяет пользователю оплачивать покупки и отправлять деньги, не раскрывая данных банковской карты или другой личной информации. Компания заняла 204-е место в рейтинге Fortune 500 крупнейших корпораций США в 2019 году по доходам.

Платежные решения компании включают в себя такие продукты, как PayPal, PayPal Credit, Braintree, Venmo, Xoom и iZettle.

Платежная платформа компании позволяет потребителям отправлять и получать платежи, выводить средства на свои банковские счета и хранить остатки на своих счетах PayPal в различных валютах. Он также предлагает услуги шлюза, которые позволяют продавцам принимать платежи онлайн с помощью кредитных или дебетовых карт, а также цифровых кошельков.

Компания управляет глобальной двусторонней сетью в масштабе, соединяющей продавцов и потребителей с 340 миллионами активных учетных записей на более чем 200 рынках. Приложение позволяет совершать оплаты и переводы с любого устройства. Расчеты производятся в 20 основных мировых валютах.

Свои доходы компания получает, главным образом, за счет взимания платы за выполнение платежных операций для клиентов и других связанных с оплатой услуг, которые обычно основаны на объеме деятельности, обрабатываемой на платежной платформе PayPal. Компания также получает доход, предоставляя другие дополнительные услуги, которые включают доход, полученный через партнерские отношения, продукты PayPal Merchant и Consumer Credit, абонентскую плату и прочее.

## **Бизнес компании**

Мир переживает переход к цифровым решениям, и цифровые платежи являются неоспоримой частью этого перехода. PayPal, как инструмент цифровых платежей, имеет хорошие возможности для получения прибыли в ближайшие годы.

Согласно заявлению руководства компании, совокупный объем целевого рынка составляет \$110 трлн, и это число растет с каждым годом, поскольку цифровые платежи становятся все более распространенными как в магазинах, так и в Интернете.

Для продавцов PayPal функционирует как платежный процессор, позволяя им принимать платежи в магазине, сделанные с помощью карт или цифровых кошельков, таких как приложение PayPal или даже Apple Pay и Google Pay. PayPal также функционирует как платежный шлюз, который позволяет продавцам безопасно принимать онлайн-платежи. Продавцы могут выбрать между Payflow Link, бесплатным шлюзом, размещенным PayPal, или за \$35 в месяц продавцы могут использовать Payflow Pro, который обеспечивает более настраиваемый опыт оформления заказа.

Для потребителей PayPal и Venmo функционируют как цифровые кошельки, позволяя осуществлять P2P-переводы и, с недавних времен, платежи в магазине.

В мае 2020 года PayPal начал разворачивать бесконтактные платежи по QR-коду на 28 рынках по всему миру для безопасных продаж без касаний.

В июле 2020 года PayPal объявила о партнерстве с платежным процессором InComm. Это партнерство позволяет InComm распространять QR-коды PayPal среди розничных продавцов по всей стране с помощью облачных обновлений программного обеспечения. CVS уже согласилась внедрить эту технологию в 8200 точках в Соединенных Штатах. Но InComm связывается с 10 из 20 крупнейших ритейлеров и обрабатывает десятки миллионов транзакций каждый день, а это означает, что это партнерство имеет потенциал быть гораздо более масштабным.

В октябре 2020 года PayPal запустила кредитную карту Venmo, фирменную карту Visa, которая предлагает потребителям еще один способ совершать покупки в магазине с помощью Venmo. Хотя это, вероятно, не окажет существенного влияния на итоговую прибыль PayPal, это еще больше усиливает сильный сетевой эффект PayPal, позволяя пользователям взаимодействовать с платформой еще одним способом.

Также, 21 октября 2020 года PayPal объявил о запуске новой услуги — покупки, продажи и хранения криптовалюты. Сначала можно будет купить Bitcoin, Ethereum, Bitcoin Cash и Litecoin — через кошелек платежной системы. В ближайшие недели услуга станет доступна клиентам из США, а в первом полугодии 2021 года эта возможность появится в ряде других государств. Компания добавит ее и в свой мобильный платежный сервис Venmo.

С начала следующего года клиенты PayPal также смогут делать покупки с помощью криптовалюты в 26 млн организаций по всему миру. Компания получила лицензию от Департамента финансовых услуг штата Нью-Йорк.

## Текущее финансовое состояние компании

### Отчет о прибылях и убытках

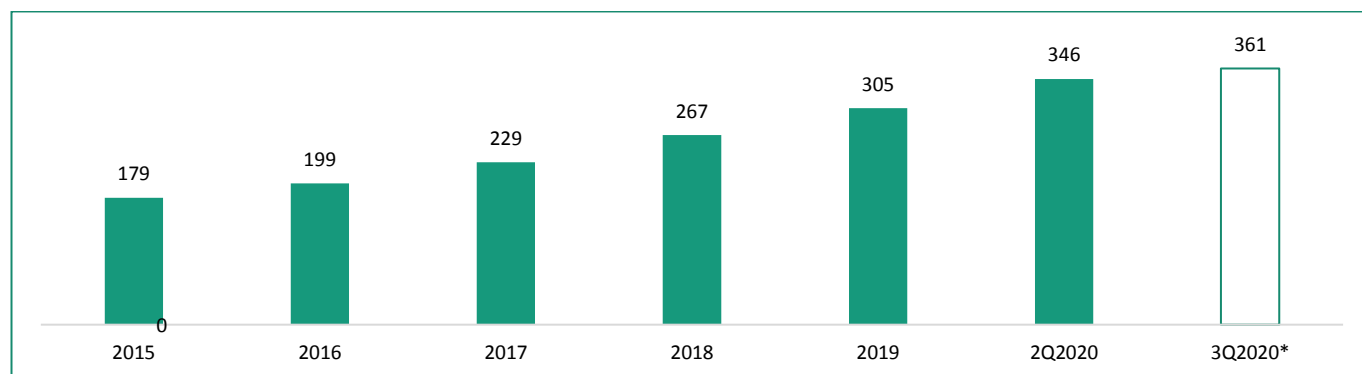
в тысячах \$	3 месяца, закончившиеся 30 июня		Изменение +/- %	6 месяцев, закончившиеся 30 июня		Изменение +/- %
	2019	2020		2019	2020	
Выручка	4 305	5 261	+22,21%	8 433	9 879	+17,15%
Операционные расходы:						
- Трансакционные расходы	1 627	1 843	+13,28%	3 176	3 582	+12,78%
- Трансакционные и кредитные убытки	318	440	+38,36%	659	1 031	+56,45%
- Поддержка клиентов и сделки	399	423	+6,02%	787	822	+4,45%
- Коммерческие и маркетинговые расходы	356	414	+16,29%	685	785	+14,60%
- Технологии и развитие	483	631	+30,64%	994	1 236	+24,35%
- Общие и административные расходы	419	512	+22,20%	838	998	+19,09%
- Расходы на реструктуризацию и прочие корпоративные вопросы	(2)	47	-2450,00%	71	76	+7,04%
<b>Итого затраты и расходы</b>	<b>3 600</b>	<b>4 310</b>	<b>+19,72%</b>	<b>7 210</b>	<b>8 530</b>	<b>+18,31%</b>
<b>Операционная прибыль</b>	<b>705</b>	<b>951</b>	<b>+34,89%</b>	<b>1 223</b>	<b>1 349</b>	<b>+10,30%</b>
Прочие доходы / (расходы)	238	848	+256,30%	437	713	+63,16%
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>943</b>	<b>1 799</b>	<b>+90,77%</b>	<b>1 660</b>	<b>2 062</b>	<b>+24,22%</b>
Расходы по подоходному налогу	120	269	+124,17%	170	448	+163,53%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>823</b>	<b>1 530</b>	<b>+85,91%</b>	<b>1 490</b>	<b>1 614</b>	<b>+8,32%</b>
<b>Прибыль на акцию:</b>						
- Базовая	\$0,70	\$1,30		\$1,27	\$1,38	
- Разводненная	\$0,69	\$1,29		\$1,25	\$1,36	

PayPal в первую очередь генерирует доход, принимая часть общего объема платежей, обрабатываемых через ее платформу. А общий объем платежей – это функция:

- количества активных счетов и
- количества обработанных транзакций.

Начиная с 2015 года, PayPal Holdings Inc. увеличивал активные счета в среднем на 16% в год. Это показано на приведенной ниже диаграмме:

Динамика активных счетов PayPal (в миллионах)



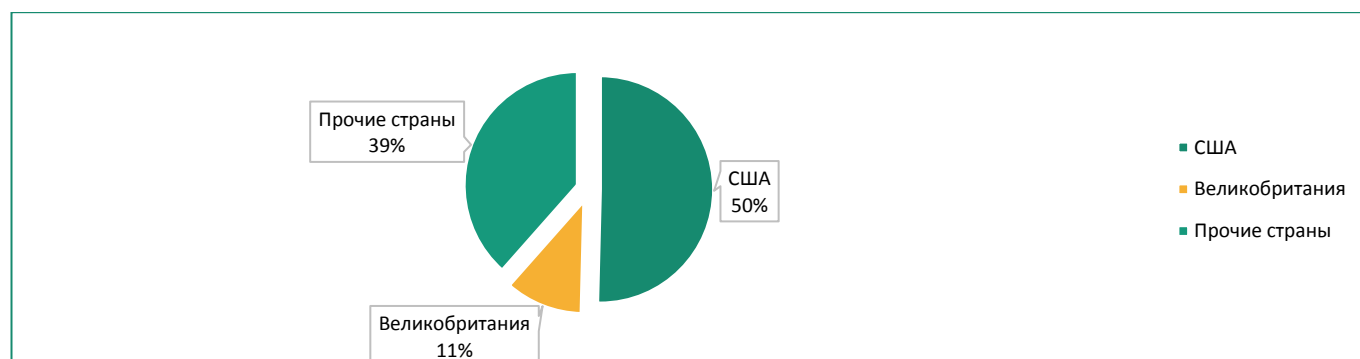
Чистая выручка увеличилась на \$956 млн, или на 22%, за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, главным образом за счет роста общего объема платежей на 29% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Приобретение Honey Science Corporation, чей основной продукт – расширение для браузера, которое автоматически находит онлайн-купоны для экономии клиентов, внесло примерно один процентный пункт в темпы роста чистой выручки за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года.

### Структура выручки PayPal Holdings Inc.

в тысячах \$	3 месяца, закончившиеся 30 июня		Изменение +/- %	6 месяцев, закончившиеся 30 июня		Изменение +/- %
	2019	2020		2019	2020	
Выручка от сделок	3 878	4 945	+27,51%	7 609	9 160	+20,38%
Выручка от дополнительных услуг	427	316	-26,00%	824	719	-12,74%
<b>Итого выручка</b>	<b>4 305</b>	<b>5 261</b>	<b>+22,21%</b>	<b>8 433</b>	<b>9 879</b>	<b>+17,15%</b>

В разрезе географических сегментов 50% выручки PayPal Holdings Inc. занимают США. На Соединенное Королевство приходится около 11% общей выручки компании.

#### Структура выручки в разрезе географических сегментов



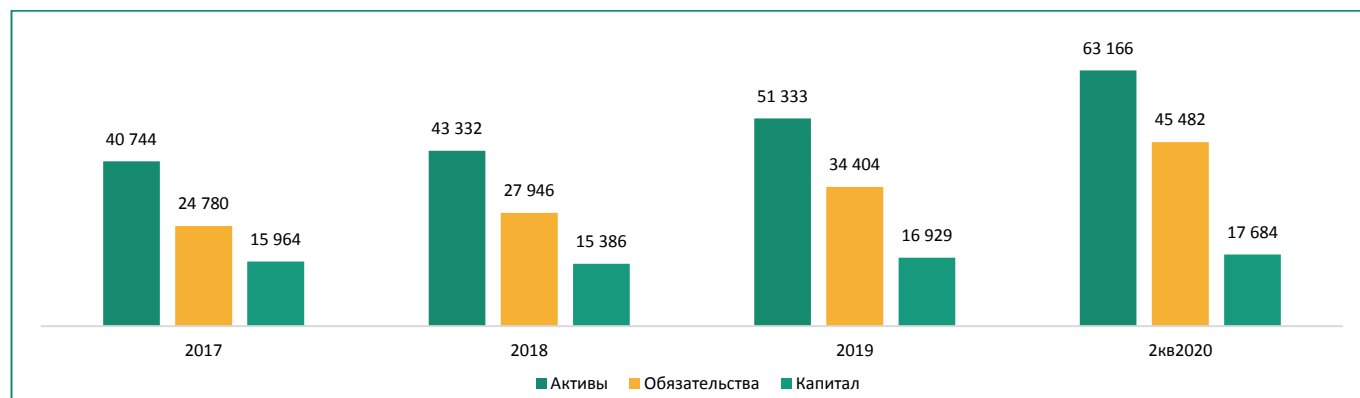
Общие операционные расходы увеличились на \$710 млн, или на 20%, за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года в основном за счет увеличения транзакционных расходов, расходов на технологии и разработки, транзакционных и кредитных убытков, а также общих и административных расходов. Приобретения Honey и 70% акций Guofubao Information Technology Co. (GoPay), Ltd. ("GoPay") в совокупности внесли примерно шесть процентных пунктов в темпы роста общих операционных расходов за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года.

Операционная прибыль увеличилась на \$246 млн, или на 35%, за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года за счет роста чистой выручки, частично компенсированного увеличением операционных расходов.

Операционная маржа PayPal Holdings Inc. составила 18% и 16% за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года и 30 июня 2019 года соответственно. На операционную маржу за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года, положительно повлиял рост выручки на 22%, опередив рост операционных расходов на 20%.

Чистая прибыль увеличилась на \$707 млн, или 86%, за три месяца, закончившихся 30 июня 2020 года, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

#### Отчет о финансовом положении



В миллионах \$

30 июня 2020 года

31 декабря 2019 года

#### Активы

##### Краткосрочные активы

Денежные средства и их эквиваленты	6 353	7 349
Краткосрочные финансовые вложения	6 695	3 412
Дебиторская задолженность	446	435
Дебиторская задолженность по займам и процентам	3 135	3 972
Средства к получению и счета клиентов	29 031	22 527
Расходы будущих периодов и прочие краткосрочные активы	840	800

##### Итого краткосрочные активы

46 500

38 495

##### Долгосрочные активы

Долгосрочные финансовые вложения	3 175	2 863
Основные средства	1 717	1 693
Гудвилл	9 118	6 212
Нематериальные активы	1 254	778
Прочие активы	1 402	1 292

<b>Итого долгосрочные активы</b>	<b>16 666</b>	<b>12 838</b>
<b>Итого активы</b>	<b>63 166</b>	<b>51 333</b>
<b>Капитал и обязательства</b>		
<b>Краткосрочные обязательства</b>		
Кредиторская задолженность	252	232
Средства к оплате и суммы, причитающиеся клиентам	31 031	24 527
Накопленные расходы	2 119	2 087
Подлежащие уплате налоги на прибыль	327	73
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>33 729</b>	<b>26 919</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>		
Прочие долгосрочные обязательства	2 819	2 520
Долгосрочные кредиты и займы	8 934	4 965
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>11 753</b>	<b>7 485</b>
<b>Итого обязательства</b>	<b>45 482</b>	<b>34 404</b>
<b>Капитал</b>		
Обыкновенные акции	-	-
Привилегированные акции	-	-
Собственные акции, выкупленные у акционеров, по стоимости приобретения	(7 892)	(6 872)
Добавочный капитал	15 914	15 588
Нераспределенная прибыль	9 788	8 342
Прочий накопленный совокупный доход (убыток)	(170)	(173)
<b>Итого акционерный капитал, относящийся к собственникам PayPal</b>	<b>17 640</b>	<b>16 885</b>
Неконтролирующие доли участия	44	44
<b>Итого капитал</b>	<b>17 684</b>	<b>16 929</b>
<b>Итого обязательства и капитал</b>	<b>63 166</b>	<b>51 333</b>

По итогам отчетного квартала, активы компании составили \$63 166 млн, что на 23% выше показателя по состоянию на конец 2019 года. В структуре активов PayPal Holdings Inc. 74% составляют краткосрочные активы, что говорит о высокой оборачиваемости активов.

Обязательства по итогам отчетного квартала составили \$45 482 млн, что на 32% выше пока показателя по состоянию на конец 2019 года.

Капитал PayPal Holdings Inc. увеличился на 4,46% и составил \$17 684 млн.

### **Позиции PayPal Holdings Inc. на рынке**

PayPal занимает лидерские позиции на перспективном рынке электронных платежей. С начала года акции компании подскочили на 38,5%. Компания демонстрирует стабильный рост прибыли на акцию в течение нескольких последних лет.

Кроме того, PayPal недавно объявила, что начнет разрешать пользователям покупать, продавать и удерживать криптовалюту. Эта услуга будет расширена и включит в себя Venmo в первой половине 2021 года. PayPal также планирует разрешить потребителям использовать криптовалюту для финансирования покупок в любом из своих 26 миллионов продавцов.

Это решение позволяет PayPal соответствовать функции, уже предоставленной Square Inc., еще раз демонстрируя свою способность к инновациям в области цифровых платежей. А с учетом предполагаемых рыночных возможностей в размере более 12 триллионов долларов к 2025 году инновационная культура PayPal оставляет им хорошие возможности для захвата стоимости.

		PayPal Holdings Inc.	Square Inc.	Global Payments Inc.	MasterCard Inc.	Visa Inc.
Торговый код		PYPL	SQ	GPN	MA	V
Отрасль		Потребительские финансовые услуги	Потребительские финансовые услуги	Потребительские финансовые услуги	Потребительские финансовые услуги	Потребительские финансовые услуги
Цена закрытия		\$187,76	\$155,23	\$160,36	\$289,97	\$184,74
YTD		73,58%	148,13%	-11,85%	-2,37%	-3,29%
Кредитные рейтинги	Moody's	A3	-	BBB-	A1	AA-
	S&P	BBB+	-	BBB-	A+	AA-
	Fitch	BBB+	-	-	-	-
Коэффициент P/E		82,24	240,76	58,70	43,00	35,12
Коэффициент P/B		12,49	35,65	1,73	49,93	12,61

Капитализация	\$220,30 млрд	\$68,85 млрд	\$48,00 млрд	\$289,08 млрд	\$406,38 млрд
Долг / EBITDA	1,98x	56,00x	3,40x	1,39x	1,61x
Рентабельность активов	4,68%	-%	1,83%	23,62%	14,55%
Рентабельность капитала	15,49%	-%	2,96%	126,57%	37,01%
Размер годового дивиденда	\$-	\$-	\$0,78	\$1,60	\$1,28
Дивидендная доходность, %	-	-	0,49%	0,55%	0,69%

## **Выводы**

Платформа PayPal вовлекает пользователей с обеих сторон транзакции, создавая сильный сетевой эффект. И хотя пространство цифровых платежей очень конкурентоспособно, PayPal является лидером рынка наряду с Apple Pay и Square. И при условии, что PayPal продолжит внедрять инновации и расширять функциональность своей платформы, как это было с платежами QR-кодом и кредитной картой Venmo, мы верим, что они сохранят свои сильные конкурентные позиции.

Мы рассматриваем PayPal как лучшую в своем классе компанию по цифровым платежам, которая может извлечь выгоду из перехода к электронной коммерции во время пандемии.

Мы считаем, что PayPal лучше всего подходит для захвата самой большой доли рынка в отрасли мобильных платежей, учитывая его масштаб как со стороны потребителей (от 150 до 175 млн потребителей в США), так и со стороны продавцов.

PayPal занимает 8 место из 30 самых популярных акций среди крупных хедж-фондов. После 22 крупных покупок общее количество позитивно-настроенных хедж-фондов увеличилось до 148.

Рекомендуем «Покупать» акции PayPal Holdings Inc. в расчете на получение дохода от курсовой разницы. Потенциал роста акций PayPal Holdings Inc. в среднесрочной перспективе составляет более 8%. При этом, стоит отметить, что возможности расширения бизнеса PayPal Holdings Inc. еще далеко не исчерпаны. Платежная система может расти за счет привлечения государственных компаний и улучшения сервиса благодаря внедрению новых функций. Соответственно, в долгосрочной перспективе стоимость ее акций будет постоянно расти.

## **Новости**

Вчера, 2 ноября 2020 года, компания отчиталась о результатах деятельности по итогам III квартала 2020 года, закончившегося 30 сентября 2020 года. Согласно пресс-релизу, опубликованному на сайте компании:

- Рост выручки (г/г) по итогам отчетного квартала составил 24,7%. Выручка по итогам квартала достигла \$5,46 млрд.
- Общий объем платежей составил \$247 млрд, что на \$14,7 млрд превысило консенсус-прогнозы аналитиков.
- Прибыль на акцию по итогам отчетного квартала составила \$1,07, что превысило ожидания аналитиков на \$0,13.



### Контактная информация

#### **Койшибаева Айгерим Керимовна**

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

[akoishybayeva@caifc.kz](mailto:akoishybayeva@caifc.kz)

#### **Бадаев Даурен Ерикжанович**

Трейдера департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

[DBadayev@caifc.kz](mailto:DBadayev@caifc.kz)

#### **Абдикаликова Жанат Каниевна**

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 103)

[ZHAbdikalikova@caifc.kz](mailto:ZHAbdikalikova@caifc.kz)

#### **Бабенов Канат Базартаевич**

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 124)

[kbabenov@caifc.kz](mailto:kbabenov@caifc.kz)

### Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».