



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

adyen

Naam: Adyen NV

ISIN: NL0012969182

Hoofdnotering: Euronext Amsterdam

Ticker: ADYEN

Sector: Technologie/Software – Infrastructuur (Fintech)

Land: Nederland

Huidige koers: €1.452,60 (slotkoers 31/10)

Huidige Beurswaarde: €44,39 miljard

Website: <https://www.adyen.com/>

Investor website: <https://www.adyen.com/investor-relations>



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

Inhoudsopgave

1. INTRO	3
2. DE SECTOR VOOR DIGITALE BETALINGEN	3
3. ADYEN'S BETALINGSPLATFORM	4
4. VERDIENMODEL	5
5. KLANTEN EN DE TOEKOMST	6
6. CONCURRENTIE EN CONCURRENTIEVOORDEEL	7
7. MANAGEMENT AND CULTURE	8
8. SWOT-ANALYSE	9
STRENGTHS:	9
WEAKNESSES:	9
OPPORTUNITIES:	9
THREATS:	9
9. KERNCIJFERS.....	10
10. EIGENAARS.....	13
11. KOERSVERLOOP.....	14
12. CONCLUSIE	15
13. BRONNEN	16



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

1. Intro

Adyen is een Nederlands fintech-bedrijf opgericht in 2006 door Pieter van der Does (huidge CEO) en Arnout Schuijff. Zijn broer, Joost Schuijff, investeerde mee in de oprichting van Adyen. Sinds juni 2018 is Adyen beursgenoteerd op de beurs van Amsterdam.

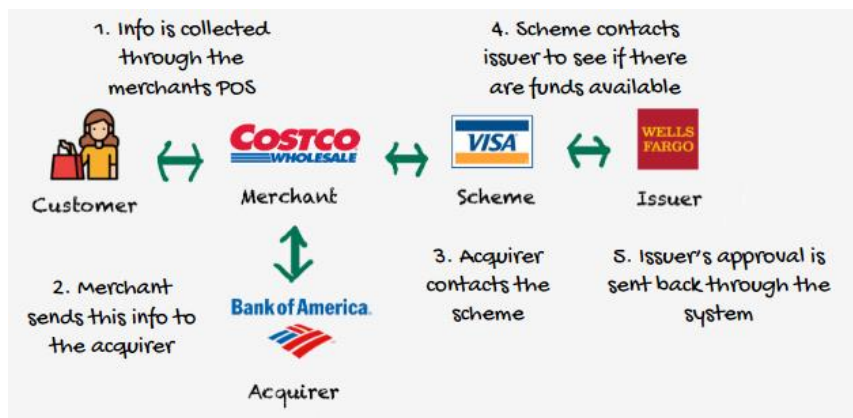
De broers Schuijff en Robert Weaver richtte eerder, in 1997, al Bibit op. Een bedrijf die elektronische betalingen afhandelt via internet. Het was toen 1 van de eerste bedrijven die zich specialiseerde in internetbetalingen. In 1999 komt ook Pieter van der Does bij het team als commercieel directeur. In 2004 wordt Bibit overgenomen door Royal Bank of Scotland (RBS) voor 90 miljoen euro. Later zal de service opgaan in Worldline.

2 jaar later, wanneer het concurrentiebeding rond Bibit afliep, zag Adyen uiteindelijk het levenslicht. Adyen betekent 'opnieuw beginnen' in het Surinaams. In de jaren die volgden is Adyen uitgegroeid tot een zogenaamde payment service provider (PSP). Het biedt bedrijven diensten aan om via verschillende wegen (on- & offline en via verschillende methodes) digitale betalingen te ontvangen. In 2021 heeft Adyen 516 miljard euro aan betalingen verwerkt voor haar klanten.

Het grote verschil met Bibit is dat de betalingen via Bibit nog via banken verliep. Door gewijzigde wetgeving heeft Adyen nu zelf een banklicentie en heeft het bijvoorbeeld directe koppelingen met Visa en Mastercard waardoor het veel bedrijf veel meer in eigen beheer heeft.

2. De sector voor digitale betalingen

De sector voor digitale betalingen is **zeer complex en gefragmenteerd**. Er zijn zeer veel verschillende stappen binnen een betalingsproces en elk van deze stappen wordt typisch uitgevoerd door een specifiek bedrijf.



Deze structuur van het betalingsproces heeft **2 grote nadelen**:

- 1) Handelaars/bedrijven moeten met meerder spelers partneren om een betaling te kunnen verwerken en ontvangen. Dit aantal partnerschappen groeit ook naarmate bedrijven wereldwijd gaan.
- 2) De data is verspreid over de verschillende spelers waardoor het verkrijgen van inzichten met behulp van data analytics moeilijk is.

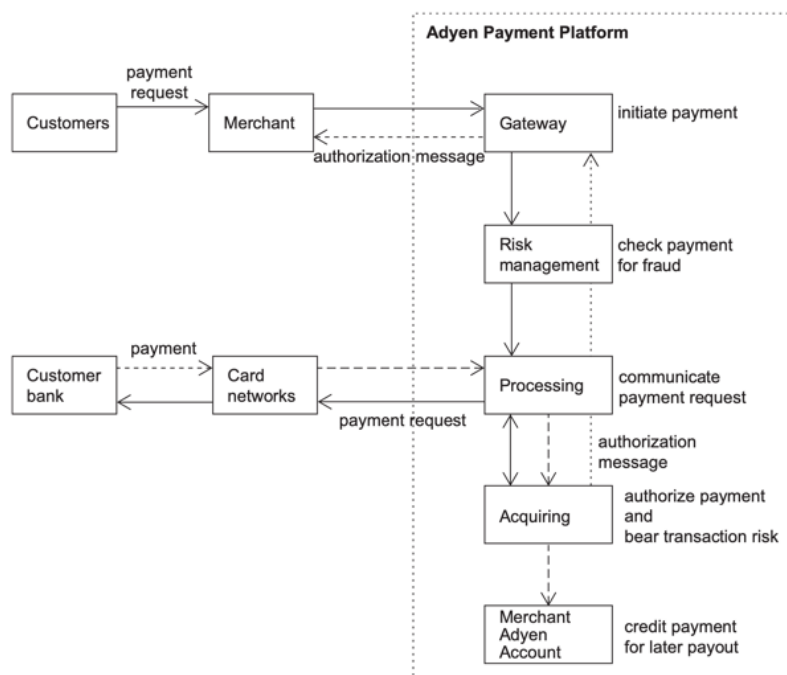
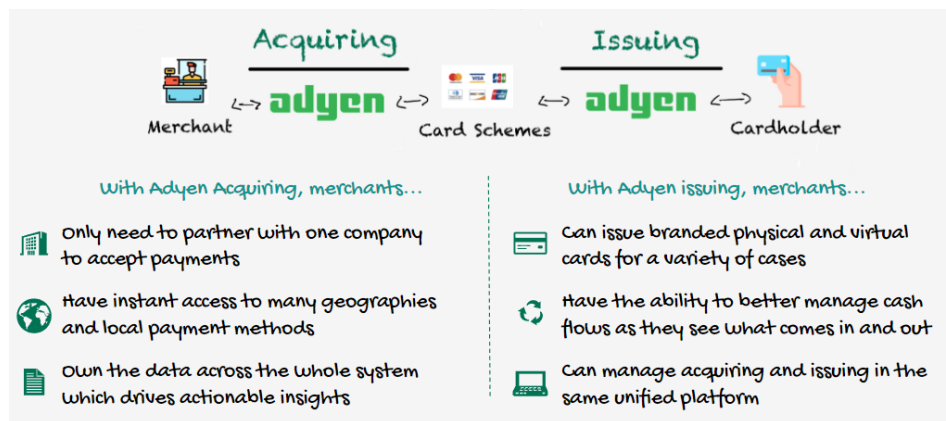


Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

3. Adyen's betalingsplatform

Adyen is ontstaan om de twee bovengenoemde problemen op te lossen. Men doet dit door **haast alle diensten en stappen in het betalingsproces te leveren via 1 enkel platform**. Op die manier hoeven bedrijven nu nog maar samen te werken met **1 partner, Adyen, bij het opzetten van het betalingsverwerkingsproces**. Een ander voordeel dat gepaard gaat met het in handen hebben van (bijna) de volledige betalingsketen, is dat Adyen **zichtbaarheid heeft in bijna alle data in een transactie**. Zo kan Adyen fraudeurs en wanbetalers opsporen, en lopen bedrijven minder risico dat een betaling foutief wordt geweigerd (m.a.w. de **authorisation rate wordt verhoogd**). Het systeem van Adyen is zeer robuust en biedt klanten een complete oplossing. Het kan betalingen zowel online als offline afhandelen via 250 betaalmethodes en 150 munteenheden.



Afhandeling betaling door Adyen (bron: boek 'Fintech Business Models')



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

4. Verdienmodel

Adyen deelt haar bruto omzet op in 4 groepen:

1) Settlement fees:

- Fees als een percentage van het transactievolume. Adyen past een mark-up toe op haar eigen kosten (=interchange fees). Deze interchange fees moeten dan later terugbetaald worden aan bv. de "card networks" (Visa, Mastercard) en de bank die de creditkaart uitgeeft ("issuer").
- **92% van de bruto omzet**
- **53% van de netto omzet**

2) Processing fees:

- Vaste fee per transactie
- **4.8% van de bruto omzet**
- **28.9% van de netto omzet**

3) Sales of goods:

- Verkoop van Point Of Sale (POS) terminals (betaalterminals)
- **0.55% van de bruto omzet**
- **3.3% van de netto omzet**

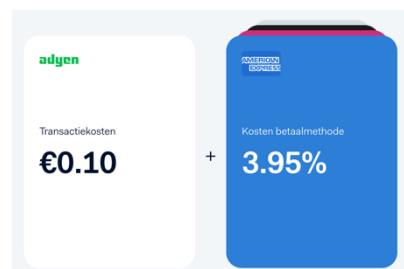
4) Other services:

- Wisselkoersservice fees en commissies van derden
- **2.5% van de bruto omzet**
- **14.7% van de netto omzet**

Bruto omzet is minder belangrijk om op te volgen, de netto omzet is een veel belangrijke maatstaf.

De omzet wordt gedreven door twee grootheden: **processed volume en take rate**. Processed volume is het volume aan betalingen dat door het platform van adyen stroomt uitgedrukt in euro. De take rate is het percentage van dat volume dat adyen mag houden (0.176% in H1 2022). Het doel van het management is om het volume te laten groeien, niet om de take rate te verhogen. Dit is hun manier om klanten te stimuleren om meer volume naar het platform te brengen.

Globaal gezien verdient Adyen per transactie €0,10. Voor de handelaar komt daarbij nog eens de transactionfee van de gekozen betaalmethode. Een kort voorbeeldje: een klant doet een aankoop in de online webshop en betaald met American Express. De kostprijs voor de handelaar bedraagt dus €0,10+ 3,95% van het totaalbedrag van de bestelling. Deze transactionfee verschilt per betaalmethode (vb Visa, Mastercard) en per regio. Meer info vindt je terug op deze site https://www.adyen.com/nl_NL/tarieven.



Adyen is binnen de sector van PSP niet de goedkoopste partner maar door haar compleet platform en extra diensten (oa. fraudedetectie door data-analyse wat resulteert in hogere authorisation rates en dus meer omzet voor de klant), zijn **bedrijven bereid een meerprijs te betalen**.



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuytens
VEK Investment Club
1/11/2022

5. Klanten en de toekomst

Adyen heeft zich vanaf het begin vooral gefocust op **grote bedrijven die meestal wereldwijd actief zijn**. Bekende voorbeelden hiervan zijn Netflix, Mc Donalds, L'Oréal, Spotify, Booking.com, Uber, eBay, KLM, Coolblue, ...

Met deze klanten volgt het bedrijf een **"land and expand" model**. Men begint doorgaans met het verwerken van betalingen in één geografie of via één kanaal en vervolgens zouden klanten stapsgewijs meer betalingsvolume aan Adyen geven door nieuwe geografische gebieden of een nieuw kanaal te openen. Het is in het eigen belang van deze bedrijven om dit te doen, want hoe meer betalingsvolume je aan Adyen geeft, hoe beter de authorisation rate, en dus ook hoe meer omzet. Ook zorgt het ervoor dat je meer bruikbare inzichten kunt genereren omdat alle gegevens nu op één en dezelfde plaats te zien zijn.

De laatste jaren focust Adyen zich ook meer op **middelgrote en kleine bedrijven**. Via het ontwikkelen en aanbieden van eigen betaalterminals kan het haar klanten 1 platform aanbieden voor het afhandelen van zowel online als offline betalingen.

Het grootste deel van hun omzet behaalt Adyen op de Noord-Amerikaanse en Europese markt.

Sales per region			Net revenue - Geographical breakdown and year-on-year growth		2021
	2021				
North America	2 899.79	48.4%	Europe, the Middle East, and Africa (EMEA)		599,332
Europe, the Middle East, and Africa (EMEA)	2 351.66	39.2%	North America		231,406
Asia-Pacific	436.19	7.3%	Asia-Pacific		96,086
Latin America	307.78	5.1%	Latin America		74,693
Rest of the World	-	-	Total net revenue from contracts with customers		1,001,517

Bruto omzet cijfers

Netto omzet cijfers

Adyen's top 10 grootste klanten waren in 2021 goed voor 20% van de netto omzet en geen enkele klant vertegenwoordigde individueel meer dan 10% van de omzet. **Het bedrijf is dus mooi gediversifieerd wat betreft regio en klanten.**

Naar de toekomst toe wil het vooral zijn platformen verder verbeteren en nieuwe diensten gaan aanbieden.

Er zijn **drie manieren waarop de volumegroei kan gedreven worden**:

- 1) Verder blijven **samen meegroeien met zowel bestaande als nieuwe klanten**. Dit is wat het bedrijf in het verleden heeft gedaan.
- 2) Verder inspelen op de **"unified commerce-trend"** door zich aan te passen aan nieuwe "customer journeys". Zo wordt Adyen wenselijk voor nieuwe klanten zoals retailers.
- 3) Het **KMO segment** aansnijden gericht via "Adyen for platforms".

Met deze groeimotoren verwacht het management **op middellange termijn een jaarlijkse omzetgroei van 25% tot 30% te realiseren**



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

6. Concurrentie en concurrentievoordeel

Adyen volgde een ongebruikelijke marktpositioneringsstrategie. Sinds dag 1 heeft het bedrijf zich **gefocust op de high-end markt**, in tegenstelling tot de meeste disruptors die zich toe spitsen op een niche of low-end markt. Doordat Adyen de high-end markt en de grootste bedrijven ter wereld achterna ging, moest het meteen concurreren met de reeds gevestigde grootte spelers. In dit high-end marktsegment zijn **disruptors (zoals Stripe) nog ver weg** en vormen weinig bedreiging. Naarmate Adyen meer down-market gaat, zal het echter wel concurrentie ondervinden van de nieuwe spelers.

De voornaamste concurrenten die Adyen heeft zijn PayPal, Stripe, Worldline, Worldpay (FIS), Mollie, D-Local, Shift Four... In 2019 had Adyen een marktaandeel van 15% (bron: Morningstar) zonder rekening te houden met de Chinese markt (een markt waar Adyen niet actief is).

Het grote voordeel dat Adyen heeft tegenover hun concurrenten is **de compleetheid van haar platform** (zowel bij de stappen van de afhandeling, als het aantal geaccepteerde betaalmethodes). Ook de **Europese banklicentie en de veel lokale acquiring licenties** (nodig om betalingen te mogen verwerken in een bepaalde regio) spelen in hun voordeel. Met behulp van Adyen kunnen **bedrijven makkelijk uitbreiden naar andere werelddelen en probleemloos betalingen ontvangen**.



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

7. Management and culture

De huidige CEO is Pieter van der Does. Hij is mede-oprichter van Adyen en had daarvoor al ervaring opgedaan in de betaalwereld als CCO bij Bibit. Ook de rest van het management lijken stuk voor stuk ervaren mensen die al een behoorlijke tijd bij het bedrijf betrokken zijn.



CEO Pieter van der Does

Het management team is zeer klein en bestaat uit slechts 6 mensen. Elke kandidaat wordt geïnterviewd door minstens 1 van deze managers vooraleer zij kunnen starten in het bedrijf. Het bedrijf heeft momenteel meer dan 2000 werknemers.

Name	Year of birth	Nationality	Gender	Position	Member since	Term
Pieter Willem van der Does	1969	NL	Male	CEO	July 6, 2007	June 2022
Roelant Prins	1975	NL	Male	CCO	September 9, 2009	June 2022
Ingo Jeroen Uytdehaage	1973	NL	Male	CFO	June 1, 2011	June 2025
Kamran Zaki	1973	US	Male	COO	January 1, 2020	January 2024
Mariëtte Bianca Swart	1980	NL	Female	CLCO	January 1, 2020	January 2024
Alexander Matthey	1981	DE	Male	CTO	February 12, 2021	February 2025

De kosten die het bedrijf nog heeft na de netto omzet zijn bijna uitsluitend personeelskosten en Adyen is op dit vlak **zeer zuinig**. In tegenstelling tot andere technologie bedrijven, slaagt Adyen erin om deze kosten laag te houden (~20% van de netto omzet). Bovendien betaalt het bedrijf **amper of geen Stock Based Compensations** (SBC), wat ervoor zorgt dat er geen verwatering is voor bestaande aandeelhouders en dat de EBITDA (SBC worden hier vaak niet van afgetrokken) en andere non-GAAP cijfers gewoon een realistische weergave zijn van de marges van het bedrijf in tegenstelling tot veel andere tech bedrijven die SBC gebruiken om hun cijfers te verbloemen.

Een belangrijke verklarende factor waarom het bedrijf zo zuinig is heeft te maken met de wetgeving. In Nederland, waar 60% van het personeel van Adyen zich bevindt, kan de bonus of variabele compensatie niet meer dan 20% meer bedragen dan de vaste compensatie.



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

8. SWOT-analyse

Strengths:

- Omnichannel en geïntegreerd platform
- Data collectie overheen de volledige transactie die belangrijke inzichten kan leveren
- Geen outsourcing, Adyen ontwikkelt alles zelf in-house
- Lean, goedkope workforce
- Elke week wordt er een nieuwe product feature uitgerold
- Hoge authorisation rate
- Switching costs
- Loyale klanten
- Focus op organische groei
- Wereldwijd actief
- Capital light & scalable -> Extreem hoge marges

Weaknesses:

- Het bedrijf liet in verschillende interviews verstaan dat het, zoals velen, moeite heeft met het vinden van het nodige personeel. Dit kan mogelijk druk zetten op de vooropgestelde groei
- De eerder "lage" lonen komen maken het moeilijk om te concurreren voor getalenteerd personeel

Opportunities:

- Doorheen de jaren is het bedrijf erin geslaagd verschillende licenties te verkrijgen o.a. banklicentie. Dit biedt hen mogelijkheden om hun diensten verder uit te breiden.
- Bijna 70% van het wereldwijde betalingsvolume is nog steeds in handen van de gevestigde en oude spelers
- War on cash en verder digitalisatie van betalingen

Threats:

- Grotere druk van concurrenten waardoor marges onder druk komen te staan



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

9. Kerncijfers

Adyen groeit snel en combineert dit met hoge winstgevend (63% EBITDA-marge berekend over netto-omzet in 2021). Het platform is **CapEx light**, waardoor het bedrijf kan genieten van zulke grote marges zonder aan groei te moeten in boeten. Adyen heeft een zeer lage behoefte aan cash, gecombineerd met de hoge winstgevendheid zorgt dit er voor dat het bedrijf een **cashflow machine** is. Het bedrijf zet **90% van de EBITDA om in free cash flow** en dit heeft het bedrijf in staat gesteld te genieten van een flinke kaspositie zonder schulden. (*Adyen definieert free cash flow als EBITDA – CapEx – lease payments*)

De lange termijn target van het management voor de EBITDA marge ligt op, 65% en de CapEx als een percentage van de omzet zou 5% moeten bedragen.

Wat betreft de omzet verwacht het bedrijf een **jaarlijkse groeipercantage van 25% tot 30%** te realiseren op middellange termijn. Deze groei gaat niet ten koste van de marges, want een **65% EBITDA marge wordt verwacht op de lange termijn**. Capex (Capital Expenditures) uitgedrukt als een percentage van de omzet zou slechts 5% gaan bedragen op de lange termijn.

Het bedrijf is zeer duur gewaardeerd op basis van koers/winst of Enterprise Value/EBITDA. Deze hoge waardering wordt verantwoord door de enorme cashflows die het bedrijf genereert. Het bedrijf noteert aan **49 (35) keer de EBITDA voor 2022 (2023)** en **32 (27) keer de Free Cash Flow voor 2022 (2023)**. (*Waarbij FCF = opearting cashflow – CapEx*).

Actuals & Forward Estimates TIKR.com	31-12-17 A	31-12-18 A	31-12-19 A	31-12-20 A	31-12-21 A	31-12-22 E	31-12-23 E
Revenue	218,30	348,91	497,00	684,20	1.001,52	1.355,28	1.806,96
% Change YoY		59,8%	42,4%	37,7%	46,4%	35,3%	33,3%
EBITDA		181,95	279,00	402,50	629,99	820,28	1.116,03
% Change YoY			53,3%	44,3%	56,5%	30,2%	36,1%
% EBITDA Margins		52,1%	56,1%	58,8%	62,9%	60,5%	61,8%
EBIT		173,21	257,00	373,91	594,98	765,61	1.046,20
% Change YoY			48,4%	45,5%	59,1%	28,7%	36,6%
% EBIT Margins		49,6%	51,7%	54,6%	59,4%	56,5%	57,9%
EBT Normalized		164,71	257,26	323,18	580,85	782,28	1.028,41
% Change YoY			56,2%	25,6%	79,7%	34,7%	31,5%
% EBT Margins		47,2%	51,8%	47,2%	58,0%	57,7%	56,9%
Net Income Normalized		131,15	204,04	261,02	469,72	620,97	823,10
% Change YoY			55,6%	27,9%	80,0%	32,2%	32,6%
% Net Income Margins		37,6%	41,1%	38,1%	46,9%	45,8%	45,6%



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

Fiscal Period: December	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net Debt ¹	-	-	-	-	-	-
Net Cash position ¹	1 232	1 684	1 684	4 473	4 310	5 479
Leverage (Debt / EBITDA)	-6,77x	-6,03x	-4,18x	-7,10x	-5,25x	-4,91x
Free Cash Flow ¹	168	259	371	1 769	1 241	1 488
ROE (Net Profit / Equities)	27,0%	28,1%	24,4%	31,0%	28,7%	27,9%
Shareholders' equity ¹	486	725	1 068	1 514	2 172	2 955
ROA (Net Profit / Asset)	8,75%	9,13%	7,71%	9,46%	9,27%	9,61%
Assets ¹	1 499	2 235	3 384	4 967	6 715	8 580
Book Value Per Share ²	19,7	28,9	40,1	58,5	78,8	106
Cash Flow per Share ²	12,6	17,4	33,2	59,3	47,8	53,5

Fiscal Period: December	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net sales ¹	349	497	684	1 002	1 355	1 807
EBITDA ¹	182	279	403	630	820	1 116
Operating profit (EBIT) ¹	173	257	374	595	766	1 046
Operating Margin	49,6%	51,7%	54,6%	59,4%	56,5%	57,9%
Pre-Tax Profit (EBT) ¹	165	257	323	581	777	1 030
Net income ¹	131	204	261	470	622	824
Net margin	37,6%	41,1%	38,1%	46,9%	45,9%	45,6%
EPS ²	4,29	6,69	8,51	15,3	20,0	26,2
Dividend per Share ²	-	-	-	-	-	-
Announcement Date	02/27/2019	02/27/2020	02/10/2021	02/09/2022	-	-

¹ EUR in Million ² EUR

◀ [Previous period](#)

[Next period](#) ▶

  Estimates



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

Valuation

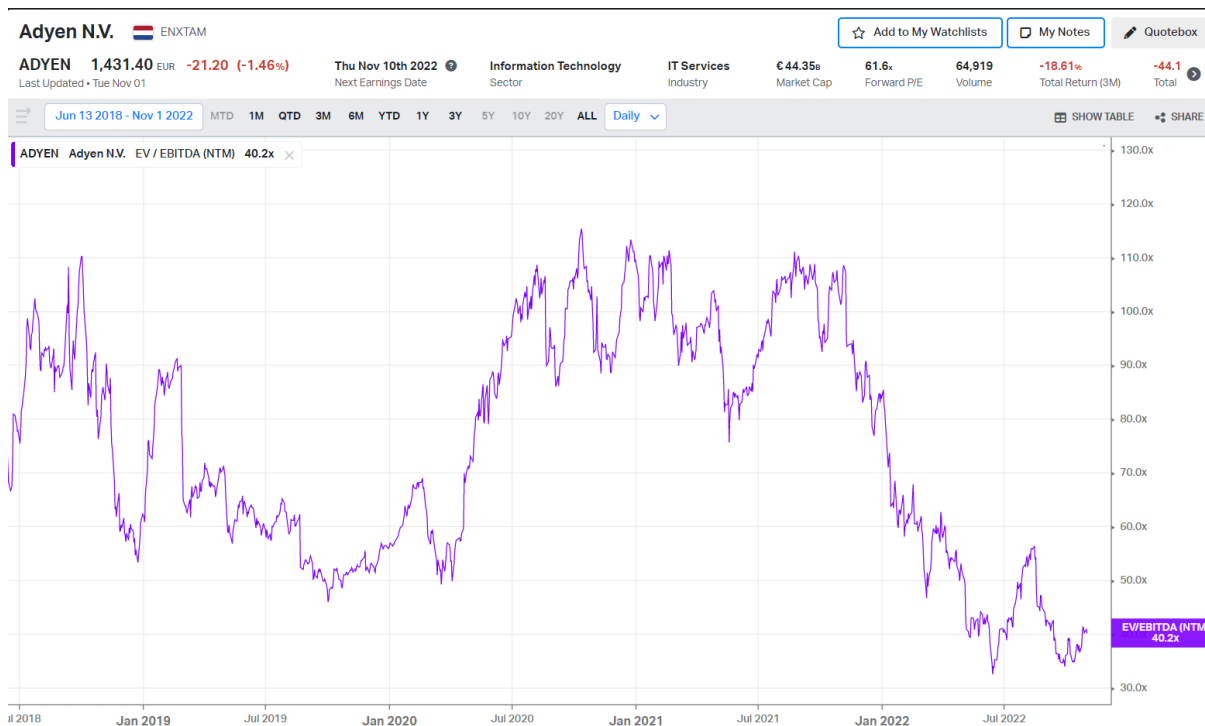
Fiscal Period: December	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Capitalization ¹	14 040	21 854	57 736	71 526	45 004	-
Enterprise Value (EV) ¹	12 808	20 170	56 052	67 052	40 695	39 526
P/E ratio	111x	109x	224x	151x	72,8x	55,4x
Yield	-	-	-	-	-	-
Capitalization / Revenue	40,2x	44,0x	84,4x	71,4x	33,2x	24,9x
EV / Revenue	36,7x	40,6x	81,9x	67,0x	30,0x	21,9x
EV / EBITDA	70,4x	72,3x	139x	106x	49,6x	35,4x
Price to Book	24,1x	25,3x	47,5x	39,5x	18,4x	13,7x
Nbr of stocks (in thousands)	29 554	29 896	30 308	30 943	30 982	-
Reference price (EUR)	475	731	1 905	2 312	1 453	1 453
Announcement Date	02/27/2019	02/27/2020	02/10/2021	02/09/2022	-	-

¹ EUR in Million

Previous period

Next period ▶

Estimates





Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

10. Eigenaars

Institutions		Total Shares 22.33M	Total Val 34.52B	Total % 72.07%
NAME	TYPE ⓘ	SHARES	VAL	%
Temasek Holdings Pte. Ltd.	Ivst Mngr	2.4M	3.72B	7.73%
Baillie Gifford & Co.	Ivst Mngr	1.57M	2.44B	5.07%
BlackRock Institutional Trust Company, N.A.	Ivst Mngr	1.44M	2.1B	4.66%
Jennison Associates LLC	Ivst Mngr	1.39M	2.15B	4.47%
ICONIQ Capital, LLC	Ivst Mngr	1.27M	1.97B	4.09%
The Vanguard Group, Inc.	Ivst Mngr	952.18K	1.21B	3.07%
Vanguard Investments Australia Ltd.	Ivst Mngr	947.61K	1.47B	3.06%
Fidelity Management & Research Company L...	Ivst Mngr	879.89K	1.37B	2.84%
Capital Research Global Investors	Ivst Mngr	816.29K	1.27B	2.63%

Strategic Entities		Total Shares 5.12M	Total Val 7.65B	Total % 16.53%
NAME		SHARES	VAL	%
Does (Pieter van der)		964.21K	1.19B	3.11%
Caspers (B M)		899.92K	1.4B	2.9%
Bridford Music LLC		876.48K	1.36B	2.83%
GAP Bermuda Limited		853.31K	1.33B	2.75%
Pentavest SARL		817.22K	1.27B	2.64%
Prins (Roelant)		287.31K	446.27M	0.93%
Utydehaage (I)		195.18K	303.17M	0.63%
Adinvest AG		176.99K	274.91M	0.57%
Zaki (K)		47.17K	73.26M	0.15%

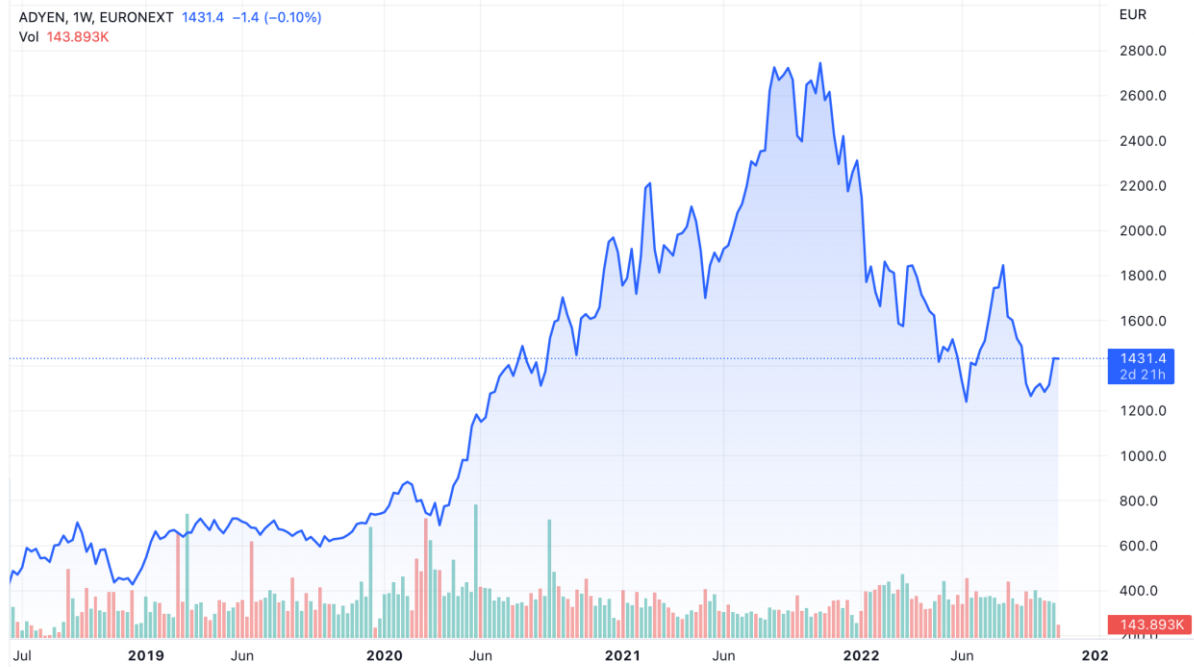


Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuytens
VEK Investment Club
1/11/2022

11. Koersverloop

Published on TradingView.com, Nov 01, 2022 20:32 UTC



TradingView

Published on TradingView.com, Nov 01, 2022 20:34 UTC



TradingView



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

12. Conclusie

Er bestaat geen twijfel dat Adyen een high-quality bedrijf is en de markt weet dit waardoor het met een premie noteert op de multiples. Voor ons lijkt Adyen een koopwaardig groeiaandeel. De sterke groei van de afgelopen jaren zal misschien wat afzwakken, toch heeft het bedrijf nog heel wat groeipotentieel. De recente koersterugval biedt de mogelijkheid om op een interessant moment in te stappen. Een marktorder of een limitorder voor 1 aandeel op 1400 euro lijkt ons ideaal.



Analyse/voorstel Adyen

Brecht Janssens &
Timo Nuyttens
VEK Investment Club
1/11/2022

13. Bronnen

[https://tools.morningstar.be/be/stockreport/default.aspx?Site=be&id=0P0001DHJ2&LanguageId=nl-BE&SecurityToken=0P0001DHJ2\]3\]0\]EOWWE\\$\\$ALL](https://tools.morningstar.be/be/stockreport/default.aspx?Site=be&id=0P0001DHJ2&LanguageId=nl-BE&SecurityToken=0P0001DHJ2]3]0]EOWWE$$ALL)

<https://www.adyen.com/press-and-media/2018/adyen-ipo-priced-at-240-per-share>

<https://mtsprout.nl/groei/wat-is-adyen>

https://www.adyen.com/nl_NL/over-adyen

<https://www.adyen.com/customers>

<https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/9783110704907/html>

<https://www.marketscreener.com/quote/stock/ADYEN-N-V-44211922/>

<https://www.morningstar.nl/nl/news/205848/adyen-neemt-overtuigend-voorsprong-op-concurrenten.aspx>