

PayPal : Une opportunité à ne pas manquer¹

Sommaire²

					(en millions de USD)
Ticker	PYPL	Dividend	0	Market Cap	82,64B
Industrie	Software & IT Services	Dividend Yield	#N/A	P/E Ratio	34,66
Secteur	Digital Paiment			Revenue	27,52B
Devise	USD			EPS	2,1
		Stock Price	73,24 \$	Beta	1,3
Recommandation	BUY	1-Year Change	-24,81%		
Target Price	95,39 \$	52 Wk Range	66,39 - 122,92	Next Earning Date	2023-05-03

Situation économique : États-Unis

L'économie américaine est actuellement en surchauffe. Il y a une probabilité de 60% (Bloomberg, 2023) que le pays tombe en récession, ce qui pourrait entraîner une diminution de la consommation, réduisant ainsi les bénéfices des entreprises. L'indicateur économique Spread 10Y/2Y permet de constater de ce fait.

Récemment aux nouvelles, la Fed laisse sous-entendre qu'elle augmentera les taux d'intérêt pour contrôler l'inflation, qui était de 8% en 2022. Nous prévoyons une diminution de l'inflation en 2023 pour atteindre 4%. En ce qui concerne le chômage, il est actuellement de 5% et une baisse est prévue pour atteindre 3,6%.

Industrie/Secteur

Le secteur du paiement digital est une industrie cyclique, extrêmement compétitive, une forte innovation, réglementation accrue. Selon un rapport de MarketLine, l'industrie est sur le point de connaître une croissance significative dans les années à venir. Les prévisions indiquent un volume de 4,928.4 millions de transactions en 2025, une augmentation de 196,8% à partir de 2020. Ceci est notamment dû à la croissance du e-commerce, de l'adoption digitale ainsi que d'une société sans argent liquide. En outre, de nouvelles opportunités de croissance pourraient émerger grâce à l'essor croissant de l'intelligence artificielle et de la cryptomonnaie.

Analyse de la compagnie

PayPal, le spin-off d'eBay, se place parmi les leaders de son industrie. La compagnie en croissance fournit une plateforme « two-side » permettant aux commerçants et aux consommateurs d'effectuer des transactions en ligne. Ses activités se situent à travers le monde dans plus de 200 pays. Elle compte 436 millions de comptes actifs en date de 2022. Leur principal revenu provient de frais imposés à ses deux segments, soit les consommateurs ainsi que les commerçants. Également, 55% de revenus proviennent des États-Unis, 10% du UK et le reste vient du reste du monde. Selon Pymnts, PayPal est accepté par plus de 75% des principaux détaillants, d'où l'avantage concurrentiel de la compagnie : son réseau. Récemment, la compagnie planifie de licencier 7% de sa main-d'œuvre pour faire face à l'environnement économique difficile. De plus, plusieurs acquisitions ont été effectuées tels que Chaos Lab Inc, Mintoak Innovations, Tabby Inc en 2023. Finalement, le CEO Dan Schulman prévoit quitter ses fonctions d'ici fin 2023, qui pourrait être vue comme une plus ou moins bonne nouvelle tout en fonction du nouveau successeur.

Le chiffre d'affaires de PayPal a augmenté de 8,5% comparativement en 2021. La croissance a été moindre que les autres années étant donné l'inflation, et le retour à la normalité (Covid-19). Pour le BPA, il est de

¹ Toutes les données ont été recueillies sur Bloomberg, NetAdvantage (Capital IQ), Rapport annuel à moins d'avis contraire.

² Pour le graphique suivant le prix de l'action : voir annexe

2,10\$ comparativement à 3,55%, une diminution de 40%. Selon Bloomberg, le chiffre d'affaires et le BPA prévus en 2023 sont de 29 360M et de 3,52\$ respectivement (Voir Annexe).

Le TPV (Total Payment Volume), le nombre de transactions par compte actif ainsi que le nombre de comptes d'actif sont en croissance pour chacun. Ils ont respectivement une croissance de 10,6%, 9,9% ainsi que 2,9%. Ils sont toujours en tendance haussière depuis 2018 et devront l'être encore en 2024 selon les estimations de Bloomberg. (Voir Annexe).

Concernant le rendement des fonds propres³, il est possible de remarquer une baisse causée par la marge nette. Cette baisse de ce ratio est principalement expliquée par la perte de 471 millions sur les stratégies d'investissement⁴. En outre, ils ont payé 1 milliard de plus de taxes cette année comparativement à l'an passé en raison de la réduction de la déduction fiscale liée aux compensations par action. Concernant les autres ratios dans l'analyse de Dupont, ils ont eu peu d'effet cette année sur le ROE. Bien qu'il y ait eu une baisse du ROE en 2023, ils sont au-dessus de l'industrie de 2,72%. (Voir Annexe)

Politique de dividende : L'entreprise me semble d'avoir une politique de dividende optimale. En effet, elle est en croissance et il y a des opportunités de projets intéressants dans le futur ainsi il est tout à fait optimal de ne verser aucun dividende. En outre, la compagnie a émis un programme de rachat d'action en août 2022 de 15 milliards.

Structure de capital : Celle-ci me semble optimale. Elle a un ratio plus haut que l'industrie, mais ce n'est pas inquiétant. Il a un ratio de 57% comparativement à l'industrie qui se situe à 48,6%.

Éléments Non-Financières : Selon Bloomberg, le ESG scores de la société est supérieurs à ses concurrents, ce qui est une bonne nouvelle donnée qu'on vit dans un monde où l'on est de plus en plus sensible au ESG.

Crédit : La compagnie se situe dans une bonne position selon les cotations S&P, Moody's, Fitch.

Valuation⁵

Pour cette partie, la modélisation du prix de l'action a été effectuée avec 3 méthodes de calcul (projection sur 15 ans), soit le DCF avec la perpétuité, DCF avec Multiple, multiple. Les résultats des modèles ont permis de déterminer une fourchette de prix pour le scénario le plus conservateur, allant de 74,59\$ à 126,58\$ pour le scénario le plus optimiste (Voir Annexe). Par conséquent, le prix cible est de 95,39\$ en prenant en considération la probabilité de récession. Un upside 30,24% comparativement au prix actuel de l'action de 73,24\$ (clôture) en date du 14 Mars 2023.

Risques

Les deux risques les plus importants pour PayPal sont : les faveurs gouvernementales ainsi que l'entrée de nouveau concurrent. En effet, le gouvernement peut donner des faveurs aux compagnies locales, ce qui peut être plus difficile pour les compagnies extérieures de pénétrer le marché. Un exemple est le marché en Asie avec Alipay en Chine. Ce marché représente une grande partie des paiements mobiles. Par conséquent, cela peut concasser une perte potentielle de revenu que la compagnie pourrait aller profiter.

³ L'analyse de Dupont a été utilisée.

⁴ Variations de la juste valeur des titres de participation négociables et les variations de prix observables ainsi que les dépréciations de nos titres de participation non négociables.

⁵ Voir Onglet DCF pour les calculs

Bien qu'il y ait une bonne perspective de croissance de l'industrie du paiement digital, il s'en suit une émergence de nouveaux concurrents. Voyant la croissance de cette industrie, il y aura bien évidemment de nouveaux rivaux dans l'industrie.

Raison d'acheter

- Perspective de croissance de l'industrie excellente
- Bonne gestion financière, politique de dividende, structure de capital, acquisitions
- Politique de rachat d'action
- La compagnie est sous-évaluée (modélisation)
- Le ROE est encourageant comparativement à l'industrie

Raison de vendre

- Secteur compétitif, en plus de l'émergence de nouveaux concurrents.
- Faveur locale des gouvernements tels que la Chine.

Conclusion

Considérant l'analyse faite, les points positifs compensent les négatifs. Par conséquent, je recommande l'**ACHAT** pour la compagnie PayPal avec un prix cible de 95,39\$. En outre, il serait pertinent d'utiliser l'analyse technique pour le point d'entrée.

Annexe :

Tableau 1						
Ratio	2018	2019	2020	2021	2022	2023 Est
Chiffre d'affaire	15 451	17 772	21 454	25 371	27 518	29350
Croissance		15,0%	20,7%	18,3%	8,5%	
BPA	1,74	2,09	3,58	3,55	2,10	3,52
Croissance		20,1%	71,3%	-0,8%	-40,8%	

Tableau 2						
	2018	2019	2020	2021	2022	Variation
ROE	13,11%	15,24%	22,77%	19,97%	11,52%	-8,45%
Industrie		14,30%	11,00%	13,30%	8,80%	-4,50%
Marge nette	13,3%	13,8%	19,6%	16,4%	8,8%	-7,64%
Industrie		3,50%	3,10%	4,10%	4,30%	0,20%
Rotation d'actif	0,37x	0,38x	0,35x	0,35x	0,36x	0,91%
Industrie		0,3	0,3	0,3	0,4	0,1x
Levier Financier	2,7x	2,9x	3,3x	3,5x	3,7x	0,18
Industrie		#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

Tableau 3							
(En millions USD)	2018	2019	2020	2021	2022	2023 Est	2024 Est
TPV	578 419	711 925	936 061	1 245 879	1 357 123	1 465 965	1 621 816
Croissance		23,1%	31,5%	33,1%	8,9%	8,0%	10,6%
Transaction par compte actif	36,9	40,6	40,9	45,4	51,4	55,29	60,79
Croissance		10,0%	0,7%	11,0%	13,2%	7,6%	9,9%
Active account	267	305	377	426	435	444,37	457,31
Croissance		14,2%	23,6%	13,0%	2,1%	2,2%	2,9%



