

Key **V**alue

ASSET MANAGEMENT

EQUITY RESEARCH

ANALYSIS OF
ADYEN N.V.

DATE :

13 August 2024

keyvalueam.com

Adyen N.V. (ADYEN)

STRONG BUY: 1601,18 (+47,49%)

Summary

Informations

| | |
|---------------|-------------|
| Country | Paesi Bassi |
| Tax Rate | 21% |
| Sector | Payments |
| Date | 13/08/2024 |
| Last Price | 1.085,60 € |
| Target Price | \$ 1.601,18 |
| +/- Potential | 47,49% |
| Ticker | ADYEN |

Market Data

| | |
|---------------------|-------|
| 52-Week High | 1596 |
| 52-Week Low | 602,8 |
| Avg. 3 Month Volume | 0,06 |
| 5 Yr Beta | 1,48 |

Market Data

| | |
|-----------------------------|---------|
| Revenue Growth (Cagr 3 yr) | 33,45% |
| Revenue Growth (Cagr 5 yr) | 36,05% |
| Price Return (ytd) | -2,80% |
| Price return (1 yr) | -28,10% |
| Price Return (5 yr) | 65,70% |

Capital structure

| | |
|----------------------|--------|
| Market Cap | 33.827 |
| Enterprise Value | 26.016 |
| Shares O/S | 31 |
| Interest cover Ratio | 142,64 |
| Debt/Equity | 0,54% |

(€mnl) FY22 FY23 LTM

| | | | |
|--------------|-------|-------|-------|
| Revenues | 1.330 | 1.626 | 1.626 |
| Gross Profit | 949 | 1.006 | 1.006 |
| EBITDA | 693 | 728 | 728 |
| EBIT | 665 | 682 | 682 |
| Net Income | 564 | 698 | 698 |

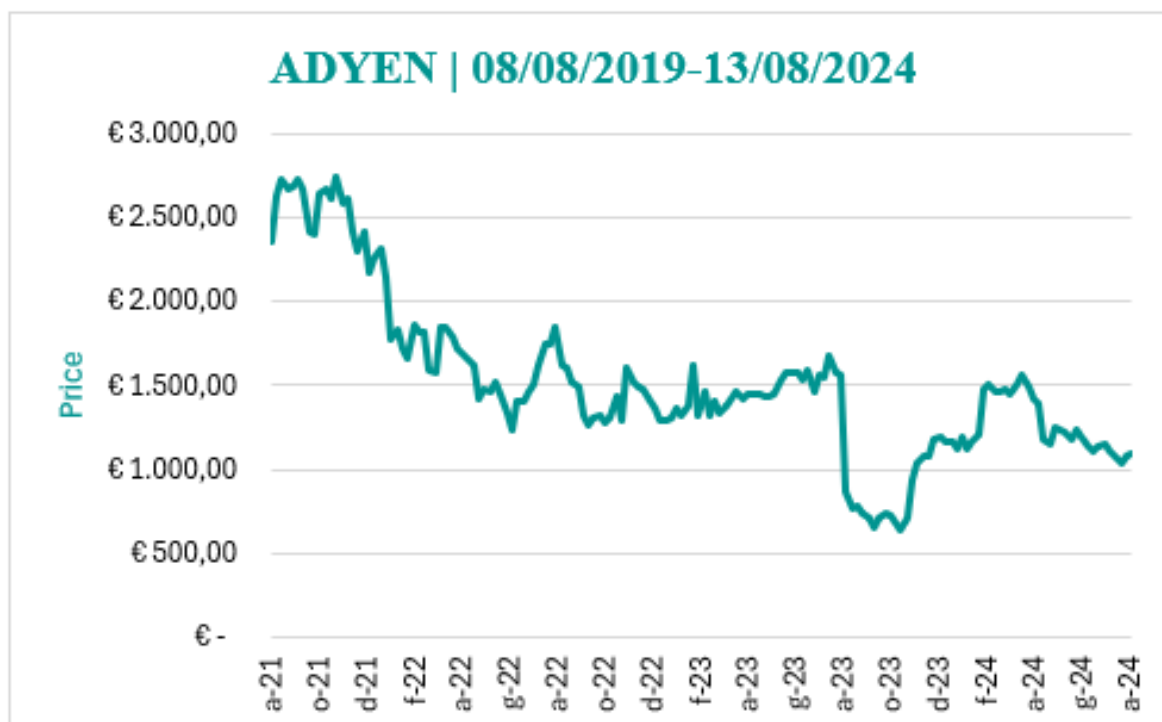
Analyst

Gianluca Farina

gianlu.farina@gmail.com

Marco Tempestini - Supervisor

info.tempestini@gmail.com





I. OVERVIEW

| | |
|-----------------------|----------|
| <i>Introduction</i> | 1 |
| <i>Business model</i> | 2 |
| <i>Management</i> | 4 |
| <i>Sector</i> | 6 |
| <i>Market shares</i> | 7 |

II. EXTERNAL ANALYSIS

| | |
|-----------------------------|-----------|
| <i>Porter's Five Forces</i> | 8 |
| <i>Competition</i> | 9 |
| <i>SWOT</i> | 10 |

III. FINANCIAL STATEMENT

| | |
|---------------------------|-----------|
| <i>Income Statement</i> | 11 |
| <i>Balance Sheet</i> | 13 |
| <i>Cashflow Statement</i> | 14 |
| <i>Profitability</i> | 15 |
| <i>Efficiency</i> | 15 |
| <i>Financial solidity</i> | 16 |

IV. VALUATION

| | |
|---------------------------|-----------|
| <i>Multiples analysis</i> | 17 |
| <i>DCF</i> | 18 |
| <i>Final outlook</i> | 20 |

OVERVIEW

Introduction

"Progettato per l'Ambizione" incarna appieno la missione di Adyen: semplificare i pagamenti globali senza intoppi, rimuovendo gli ostacoli e consentendo alle aziende di raggiungere il loro pieno potenziale.

Adyen è la piattaforma tecnologica finanziaria globale preferita dalle principali aziende in tutto il mondo. Attraverso un'unica integrazione, la piattaforma di Adyen offre una vasta gamma di servizi, tra cui gateway di pagamento, gestione del rischio, elaborazione, emissione, acquisizione e regolamento, tutti integrati tramite un'unica interfaccia. Questa integrazione senza soluzione di continuità semplifica il processo di pagamento per le aziende, consentendo loro di ottimizzare l'efficienza, ridurre i costi e migliorare l'esperienza del cliente. Questo servizio completo offre connessioni dirette alle reti bancarie e di carte locali e internazionali, rafforzando la posizione di Adyen come partner strategico in vari settori. Con una forte enfasi sulla sicurezza, le prestazioni e l'innovazione continua, Adyen mira a consentire alle aziende di prosperare nel futuro del commercio globale.

Attraverso l'ecosistema di dati unico di Adyen, sia le aziende tradizionali che quelle digitali possono soddisfare le esigenze dei consumatori attuali, migliorando l'efficienza e promuovendo la crescita.

Adyen offre una vasta gamma di applicazioni che rispondono alle esigenze di diversi settori. Per i rivenditori, la piattaforma di Adyen integra pagamenti online, in negozio e mobili, consentendo una gestione centralizzata delle transazioni e migliorando l'esperienza del cliente con soluzioni omnicanale. Le aziende di e-commerce beneficiano di strumenti avanzati di gestione del rischio e prevenzione delle frodi, garantendo pagamenti sicuri e riducendo al minimo le perdite. Nel settore dell'ospitalità, Adyen semplifica le prenotazioni e i pagamenti globali con facilità e sicurezza. Inoltre, i servizi digitali e le aziende basate su abbonamento sfruttano la capacità di Adyen di gestire pagamenti ricorrenti e microtransazioni, ottimizzando i flussi di entrate e migliorando la soddisfazione del cliente. Con un'unica integrazione, Adyen fornisce un'infrastruttura di pagamento completa e flessibile, adattabile a qualsiasi modello aziendale.

Questa flessibilità supporta Adyen nel mantenere una prospettiva a lungo termine e nel conseguire una crescita sostenibile, specialmente dopo la pandemia, che ha guidato i ricavi e la redditività. Adattandosi alle mutevoli condizioni di mercato e alle esigenze dei clienti, Adyen assicura una crescita sostenibile costante per il futuro.

Il 13 giugno 2018, Adyen ha finalizzato l'IPO presso l'Euronext Amsterdam Exchange con un prezzo di 240€.

Business Model

Adyen Inc. è intrinsecamente un'azienda tecnologica che offre una vasta gamma di prodotti, con un marcato orientamento al cliente; questo impegno è la ragione per cui l'azienda privilegia le partnership a lungo termine, una filosofia incarnata nella sua consolidata strategia di investimento e di espansione.

Nel 2023, più dell'80% della crescita proviene da clienti esistenti. Queste collaborazioni si sono estese per includere nuove funzionalità di prodotto, canali e regioni, con la maggior parte dell'espansione attribuita a partnership consolidate.

Per incrementare costantemente la quota di mercato dei clienti, l'organizzazione ingegneristica e di prodotto è stata organizzata per sostenere in modo efficace la strategia commerciale.

I prodotti aziendali di Adyen si suddividono in tre categorie:

Il pilastro digitale:

Adyen garantisce ai suoi clienti un'esperienza di pagamento agevole nell'economia digitale, adattandosi costantemente ai metodi, alle normative e alle tecnologie emergenti. Adyen fornisce un sistema integrato e unificato, mantenendo sempre un approccio centrato sul cliente.

Il fondamento del commercio unificato: la soluzione di commercio unificato di Adyen supporta esperienze multicanale sofisticate, fornendo preziose informazioni sui dati e una tecnologia POS senza eguali. Con l'accelerata digitalizzazione delle imprese in tutto il mondo, questa soluzione connette diverse aree geografiche, consentendo pagamenti in-store, digitali e in-app in modo fluido attraverso una singola piattaforma. In avvenire, l'attenzione sarà posta sulla semplificazione dei percorsi dei clienti, riducendo la complessità e ottimizzando le performance del funnel di pagamento sfruttando l'ampia rete dati di Adyen.

Piattaforme Pilastro:

all'interno delle Piattaforme, l'offerta di pagamenti integrati di Adyen fornisce alle PMI una soluzione multicanale di alta qualità, che funge da gateway per un'adozione più ampia della suite Enterprise Financial Platform (EFP). Sfruttando soluzioni di commercio digitale e unificato superiori, insieme a prodotti come anticipi di cassa, conti bancari aziendali ed emissione di carte, l'obiettivo è quello di elevare le attività di piattaforma al loro massimo potenziale, consentendo il massimo vantaggio competitivo e la crescita.

Ricavi netti: include commissioni di interscambio e di rete di pagamento e altri costi sostenuti dagli istituti finanziari.

Commissioni di elaborazione: Ricavi lordi per transazione per l'utilizzo della piattaforma.

Vendita di beni: spese di consegna del terminale POS e accessori inclusi -> Ricavi lordi

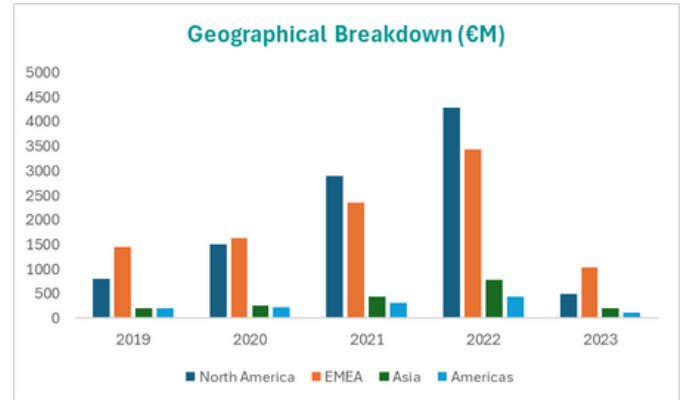
Altri servizi: Ricavi lordi

| Segment | Revenues | | | | |
|------------------------|--------------|-----|--------------|------|------------|
| | 2023 | % | 2022 | % | Incr/Decr |
| Settlement fees | 1,082 | 67% | 8,271 | 622% | -87% |
| Processing fees | 0,461 | 28% | 0,388 | 29% | 19% |
| Sales of goods | 0,084 | 5% | 0,056 | 4% | 51% |
| Other services | 0,237 | 15% | 0,222 | 17% | 7% |
| Costs incurred from FI | 0,148 | 9% | 7,551 | 568% | -98% |
| COGS | 0,090 | 6% | 0,054 | 4% | 64% |
| | | 0% | | 0% | |
| Net Revenues | 1,626 | | 1,330 | | 22% |

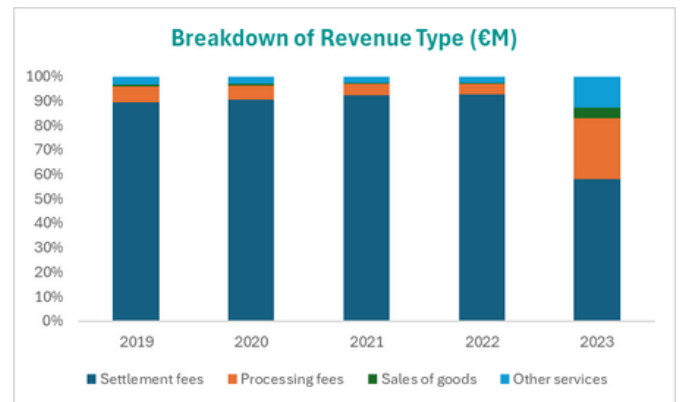
Analisi dei proventi

La distribuzione geografica dei ricavi di Adyen evidenzia una netta prevalenza di EMEA e Nord America nei flussi di ricavi. Entrambe le aree hanno mostrato una crescita simultanea dei ricavi lordi. Tuttavia, nel 2023 si è verificato un significativo calo dei ricavi lordi. Nonostante tale contrazione, i ricavi netti sono aumentati grazie alla riduzione dei costi con altri istituti finanziari. Al contrario, Asia e Americhe hanno un impatto marginale sui ricavi netti totali di Adyen. Questo suggerisce che, sebbene EMEA e Nord America siano mercati chiave, altre regioni attualmente contribuiscono in misura meno significativa alle performance finanziarie dell'azienda.

La distribuzione dei ricavi mette in luce un'altra chiara tendenza: le commissioni di liquidazione prevalgono nettamente su altre fonti di ricavo. Questo sottolinea che la principale forza aziendale di Adyen risiede nella vasta rete che ha costruito nel corso degli anni con altre istituzioni finanziarie. Tale solida rete consente all'azienda di generare quantità crescenti di ricavo lordo, beneficiando di economie di scala che portano a ricavi netti più elevati. La leva strategica delle sue partnership finanziarie consente ad Adyen di massimizzare la redditività, rafforzando la sua posizione di attore principale nel settore dei pagamenti. Questa dinamica dimostra la capacità dell'azienda di capitalizzare efficacemente la sua infrastruttura consolidata per guidare la crescita finanziaria.



Source: Adyen annual reports



Source: Adyen annual reports

-78%

Questi numeri riflettono una diminuzione dei ricavi lordi dal 2022 al 2023, insieme a una riduzione più significativa dei costi con altri istituti finanziari. Tuttavia, nel complesso, indicano un calo del volume generale di attività.

Composizione

Il team di gestione di Adyen è guidato da due CEO. Pieter van der Does, che ha co-fondato l'azienda nel 2006, vanta 15 anni di esperienza nel settore dei pagamenti. Ingo Uytdehaage, che è entrato in Adyen nel 2011, apporta una vasta esperienza in finanza da diverse grandi aziende. Entrambi i CEO sono laureati presso l'Università di Amsterdam.

Il consiglio di amministrazione è costituito da sette membri, con un'età media di 44 anni, il che lo rende relativamente giovane. Il consiglio comprende due donne, responsabili di Compliance e Risorse Umane. È anche un team multinazionale, con due membri dagli Stati Uniti e uno dalla Germania.

In Adyen, la gestione è supportata e monitorata da quattro comitati del consiglio di gestione dedicati ad affrontare le principali categorie di rischio. Il Comitato per la *Conformità* supervisiona i rischi di integrità di Adyen, mentre il Comitato per il Rischio Commerciale si concentra sulle esposizioni al rischio del commerciante. Il Comitato per il Rischio svolge un ruolo di primo piano, monitorando tutte le categorie di rischio per garantire una gestione completa del rischio.

Il consiglio di sorveglianza di Adyen soddisfa tutti i requisiti normativi per la composizione, inclusa una quota femminile del 40%. I membri del consiglio hanno una durata media di 5 anni, assicurando un equilibrato mix di esperienza e nuove prospettive.

Sostenibilità

Adyen è attivamente coinvolta in iniziative di sostenibilità, riflettendo il suo impegno verso la responsabilità sociale e ambientale. L'azienda ha avviato diversi programmi di impatto, come "Planet", che permette ai commercianti di offrire ai propri clienti la possibilità di compensare l'impronta di carbonio dei loro acquisti al momento del pagamento. Questa iniziativa supporta progetti di azione per il clima come la riforestazione e l'energia rinnovabile senza costi aggiuntivi per i commercianti.

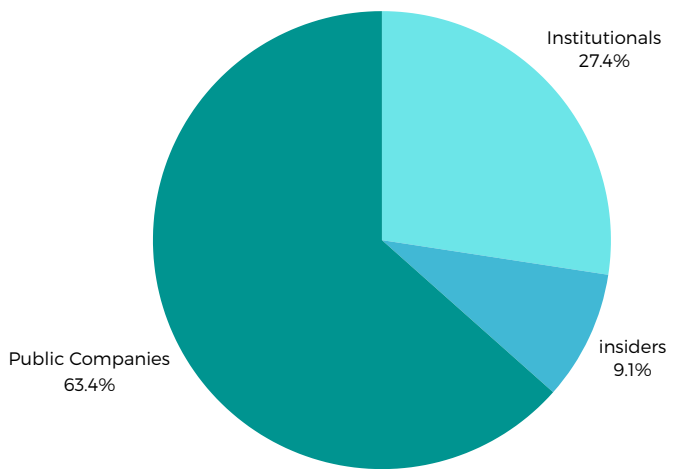
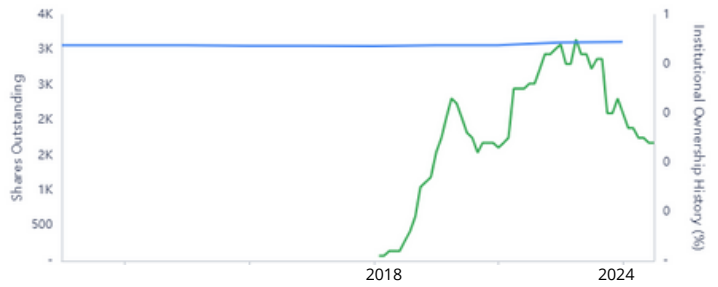
Inoltre, Adyen destina l'1% del suo fatturato netto annuale a sostenere gli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (UN SDG). Questo impegno è parte della loro strategia più ampia per integrare la sostenibilità nelle operazioni principali, garantendo che il 100% dei contributi dal loro prodotto "Giving" raggiunga le organizzazioni non-profit previste, assorbendo tutte le commissioni associate.

Grazie alla collaborazione con organizzazioni come South Pole, Adyen ha sviluppato un calcolatore delle emissioni di gas serra per misurare e migliorare l'impatto ambientale degli acquisti. Questi sforzi sono parte della strategia di Adyen per utilizzare la sua tecnologia e risorse per guidare un cambiamento positivo e sostenere iniziative di sostenibilità globale.

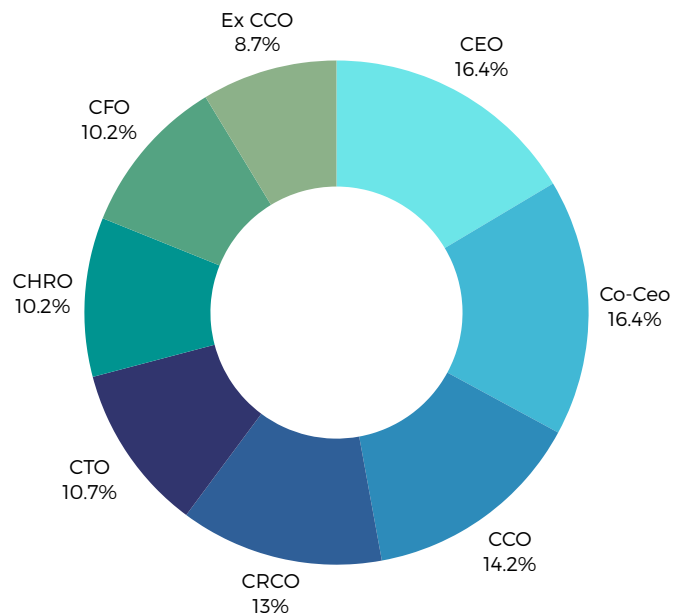
Proprietà e compensazione

Dall'IPO di Adyen nel 2018, la partecipazione istituzionale ha registrato un costante aumento, raggiungendo il suo apice al 35% delle azioni totali nel 2023 prima di scendere al 27,4% nel 2024. Questo picco e il conseguente declino riflettono il mutamento del sentiment degli investitori e delle condizioni di mercato. Gli operatori del settore hanno costantemente mantenuto una quota del 9,1% dall'IPO, evidenziando una solida fiducia interna nelle prospettive dell'azienda. Le azioni fluttuanti, detenute principalmente da società pubbliche, rappresentano il 63,4% delle azioni totali e sono liberamente negoziabili. Questa significativa percentuale di azioni quotate in borsa potrebbe costituire un rischio in periodi di recessione, poiché la volatilità del mercato potrebbe determinare fluttuazioni significative nel prezzo delle azioni di Adyen. Queste dinamiche sottolineano l'importanza di monitorare le tendenze di mercato e il comportamento degli investitori per prevedere possibili impatti sulla valutazione e sulla stabilità aziendale.

La retribuzione del team di gestione di Adyen, esclusi i due CEO, è piuttosto uniforme. Per i restanti cinque membri del consiglio di amministrazione, la retribuzione comprende stock option, garantendo un allineamento stretto dei loro interessi con quelli degli azionisti. Questo approccio non solo motiva il management a guidare la crescita a lungo termine e la creazione di valore, ma anche allinea il loro successo finanziario con le prestazioni e la prosperità dell'azienda. Integrando la retribuzione azionaria nel pacchetto retributivo, Adyen favorisce un senso di appartenenza e impegno tra i suoi dirigenti, promuovendo una cultura incentrata sulla crescita sostenuta e allineata agli azionisti.



Source: Adyen annual reports



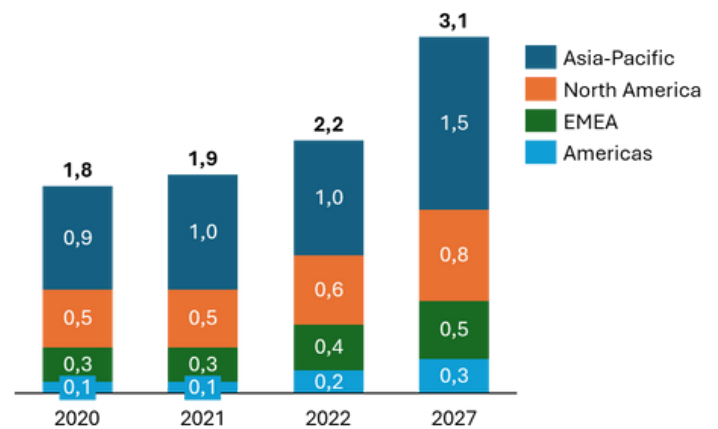
Source: Adyen annual reports

Dimensione del mercato

Il settore dei pagamenti digitali è in costante crescita. Partendo da un valore di mercato di 2,2 trilioni di euro nel 2020, si prevede che raggiungerà i 3,3 trilioni di euro entro il 2027, trainato da un solido CAGR dell'8,1%. La regione Asia-Pacifico rimarrà il mercato più grande, quasi raddoppiando le dimensioni del mercato nordamericano entro il 2027. Questa crescita è alimentata dalla crescente domanda dei consumatori di metodi di pagamento convenienti e sicuri e dai progressi nella tecnologia finanziaria. Con sempre più aziende e individui che adottano soluzioni di pagamento digitale, l'espansione del settore offre interessanti opportunità di innovazione e investimento nei prossimi anni.

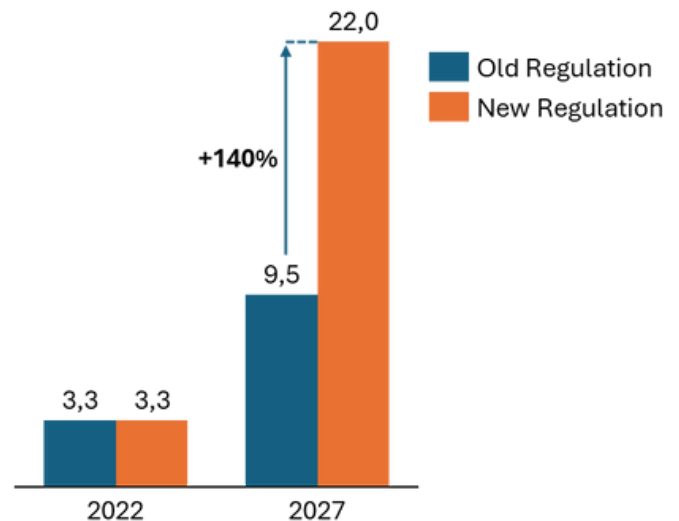
Attualmente, i pagamenti digitali hanno superato le transazioni in contanti in tutto il mondo. Nelle regioni più sviluppate, c'è un forte impulso da parte dei decisori politici per ridurre le transazioni in contanti e promuovere i pagamenti digitali per la loro praticità, sicurezza e tracciabilità. Se nuove riforme saranno implementate entro il 2027, potremmo vedere i pagamenti digitali superare le transazioni in contanti con un margine significativo, potenzialmente del 140%. Questo cambiamento previsto evidenzia la trasformazione in corso nel modo in cui gestiamo il denaro, guidata dai progressi tecnologici e dalle iniziative governative volte a promuovere un ecosistema finanziario più efficiente e trasparente. La facilità e la velocità delle transazioni digitali sono destinate a rendere il denaro sempre più obsoleto nei prossimi anni.

Revenues Forecast 2020-2027 (€ trillion)



Source: Mckinsey

Number of instant Payments (billions)



Source: Mckinsey

Market Shares

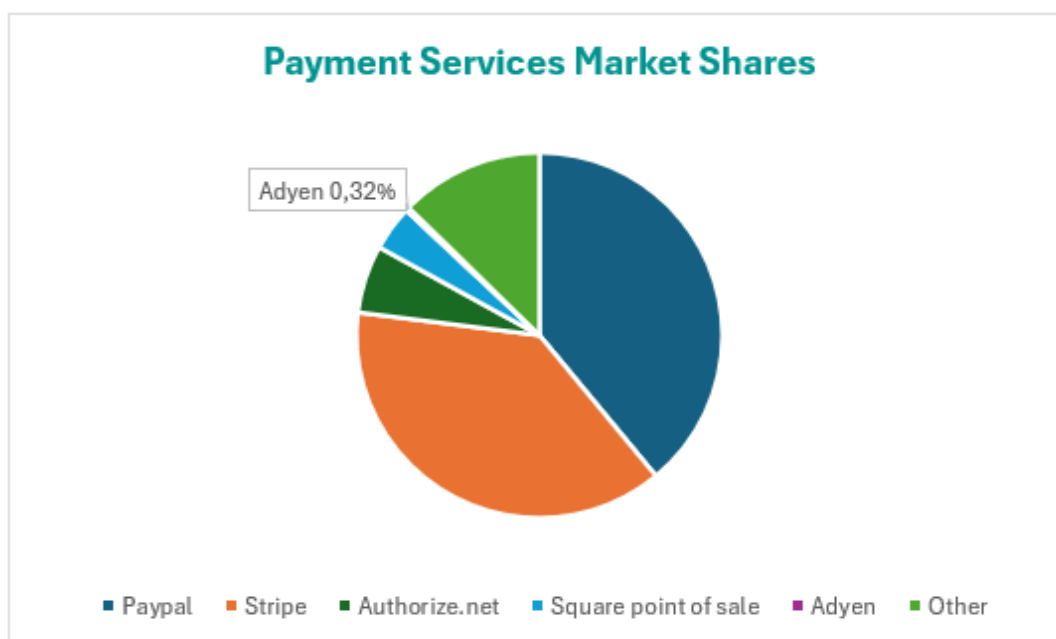
Il settore dei pagamenti digitali è dominato da diversi attori principali, tra cui PayPal, Visa e Mastercard, ognuno con quote di mercato significative. Un attore degno di nota, Stripe, sebbene non quotato in borsa, possiede una presenza di mercato considerevole, acquisendo quasi il 40% dei ricavi totali del mercato. Questo evidenzia l'ampia influenza che queste aziende esercitano nel settore.

Con l'evoluzione del panorama dei pagamenti digitali, ci si aspetta che le dimensioni complessive del mercato crescano in modo significativo. Questo aumento è trainato da tassi di adozione in crescita, soprattutto tra le piccole e medie imprese (PMI) in tutto il mondo.

Le PMI stanno progressivamente sostituendo i metodi di pagamento convenzionali con soluzioni digitali, poiché garantiscono praticità, efficienza e sicurezza.

Questa tendenza è amplificata dalla crescente spinta globale verso l'inclusione finanziaria e dalla diffusione sempre maggiore degli smartphone e della connettività Internet.

Adyen attualmente detiene lo 0,32% del mercato dei pagamenti digitali. Con l'espansione del settore e la crescente adozione dei pagamenti digitali, Adyen è in una posizione favorevole per aumentare la sua quota di mercato. Questa crescita potenziale potrebbe realizzarsi se i principali attori come Visa e Stripe non innovassero e rafforzassero costantemente le loro posizioni di mercato. La capacità di Adyen di adattarsi e innovare potrebbe consentirle di conquistare una parte significativa del mercato in crescita, specialmente considerando che le PMI in tutto il mondo stanno sempre più adottando soluzioni di pagamento digitale.



Source: 6sense

EXTERNAL ANALYSIS

Porter's Five Forces

Competitor attuali



Adyen si trova in una forte competizione nel settore dei pagamenti digitali a causa della presenza di vari concorrenti come PayPal, Square e Stripe. La crescita rapida del mercato, i costi di commutazione bassi e i costi fissi significativi aumentano la competizione. Per mantenere il proprio vantaggio, Adyen si focalizza sull'innovazione, sull'offerta di un'esperienza utente superiore e sull'integrazione fluida, sfruttando economie di scala e infrastrutture robuste per differenziarsi e rimanere in vantaggio in questo contesto altamente competitivo.

Minacce da nuovi entranti



Le barriere all'ingresso, come l'elevato investimento iniziale in tecnologia e la conformità a severi requisiti normativi, offrono una certa protezione. Tuttavia, i progressi nella tecnologia finanziaria e l'attrattiva di questo mercato in rapida crescita attraggono nuovi attori. Adyen mitiga questa minaccia innovando continuamente, migliorando le misure di sicurezza e sfruttando la sua consolidata reputazione e la sua estesa rete globale.

Potenziale contrattuale dei fornitori



I principali fornitori sono costituiti da provider di tecnologia, istituzioni finanziarie e venditori di sicurezza. Grazie alla sua rilevante presenza sul mercato, Adyen è in grado di gestire con successo le relazioni con i fornitori, avendo molte alternative tra cui scegliere e la possibilità di negoziare condizioni vantaggiose.

Potere contrattuale dei clienti



I clienti, dalle piccole imprese alle grandi aziende, hanno diverse opzioni come PayPal, Square e Stripe, aumentando la loro capacità contrattuale. I bassi costi di commutazione e la presenza di prezzi e funzionalità competitive spingono Adyen a innovare costantemente e offrire un servizio superiore per mantenere la fedeltà dei clienti. Soluzioni personalizzate e un supporto clienti eccellente sono fondamentali per mantenere la lealtà dei clienti.

Minaccia di beni/servizi sostituti



Come i servizi bancari tradizionali, le criptovalute e le soluzioni fintech emergenti offrono ai clienti diversi modi per gestire i pagamenti. Poiché questi sostituti spesso hanno prezzi competitivi e funzionalità uniche, Adyen deve innovare e migliorare continuamente la propria offerta per rimanere rilevante. Concentrarsi su integrazione fluida, sicurezza ed esperienza utente superiore aiuta a mitigare questa minaccia.

Competition

Adyen si rivolge alle PMI che cercano una suite completa di servizi di pagamento. Per avere successo in questo settore di mercato, Adyen deve distinguersi nell'offrire soluzioni personalizzate che soddisfino le esigenze uniche delle piccole e medie imprese. Questo implica fornire un'integrazione fluida con diversi metodi di pagamento, garantire una solida sicurezza e prevenzione delle frodi e offrire dati in tempo reale per ottimizzare i processi di pagamento aziendali. L'infrastruttura scalabile di Adyen supporta la crescita e l'espansione internazionale, mentre la sua attenzione a un'esperienza utente superiore e all'affidabilità genera fiducia e lealtà tra le PMI. Innovando e adattandosi costantemente alle esigenze del mercato, Adyen può mantenere il suo vantaggio competitivo e dominare questo settore.

Adyen emerge come una piattaforma di pagamento globale con strategie di marketing mirate, sebbene sia meno evidente per i consumatori rispetto a concorrenti di rilievo come PayPal e Stripe.

Il principale concorrente di PayPal

PayPal è un protagonista di spicco nel settore dei pagamenti digitali, noto per il suo marchio globale forte e il riconoscimento diffuso da parte di consumatori e imprese. Fornisce una gamma completa di soluzioni di pagamento, inclusi pagamenti online, pagamenti tramite dispositivi mobili e trasferimenti peer-to-peer, che si rivolgono a un vasto pubblico. L'interfaccia intuitiva di PayPal e la vasta base di clienti lo rendono la scelta prediletta da molti.

L'azienda privilegia la sicurezza e l'efficienza, implementando solide misure antifrode per garantire un'esperienza utente ottimale. La vasta portata di PayPal e la sua integrazione con diverse piattaforme di e-commerce ne aumentano l'appeal per le imprese di ogni dimensione. Gli intensi sforzi di marketing e la notevole visibilità tra i consumatori consolidano ulteriormente la sua posizione di leadership nel settore dei pagamenti digitali.

Il fulcro di PayPal è la sua versatile piattaforma di pagamento digitale, che permette agli utenti di trasferire denaro in modo sicuro e agevole. PayPal fornisce inoltre servizi come PayPal Credit per il finanziamento degli acquisti e strumenti aziendali come la fatturazione e l'elaborazione dei pagamenti. La sua interfaccia intuitiva, i rigorosi standard di sicurezza e la vasta diffusione fanno di PayPal una scelta diffusa sia tra i consumatori che tra le imprese.

Payment Services

| Characteristics | Adyen | Paypal | Stripe | Mastercard | Fidelity | Global Payments |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------------|
| Security and conformity | Excellent | Excellent | Excellent | Excellent | Excellent | Excellent |
| Tecnology and Innovations | Excellent | Good | Excellent | Good | Good | Good |
| Marketing Strategy | Good | Excellent | Good | Excellent | Good | Good |
| Services Offered | Excellent | Excellent | Excellent | Excellent | Good | Excellent |

SWOT

Strengths

Adyen eccelle nel settore dei servizi di pagamento grazie alla sua robusta piattaforma di pagamento end-to-end che si integra perfettamente con imprese di ogni dimensione. Rinomata per la sua tecnologia innovativa, Adyen propone una soluzione unificata che supporta diversi metodi di pagamento a livello mondiale, migliorando l'efficienza delle transazioni e l'esperienza dell'utente. La sua marcata attenzione alla sicurezza e alla prevenzione delle frodi garantisce un'elevata fiducia e affidabilità. La capacità di Adyen di fornire analisi e approfondimenti sui dati in tempo reale aiuta le imprese a ottimizzare i loro processi di pagamento, mentre la sua infrastruttura scalabile supporta una rapida crescita ed espansione internazionale. Questa combinazione di eccellenza tecnologica, portata globale e offerte di servizi complete posiziona Adyen come leader nel settore dei pagamenti digitali.

Weaknesses

Adyen eccelle nel settore dei servizi di pagamento grazie alla sua robusta piattaforma di pagamento end-to-end che si integra perfettamente con imprese di ogni dimensione. Rinomata per la sua tecnologia innovativa, Adyen propone una soluzione unificata che supporta diversi metodi di pagamento a livello mondiale, migliorando l'efficienza delle transazioni e l'esperienza dell'utente. La sua marcata attenzione alla sicurezza e alla prevenzione delle frodi garantisce un'elevata fiducia e affidabilità. La capacità di Adyen di fornire analisi e approfondimenti sui dati in tempo reale aiuta le imprese a ottimizzare i loro processi di pagamento, mentre la sua infrastruttura scalabile supporta una rapida crescita ed espansione internazionale. Questa combinazione di eccellenza tecnologica, portata globale e offerte di servizi complete

Opportunities

L'espansione nei mercati emergenti, dove la penetrazione di Internet e l'utilizzo dei dispositivi mobili stanno crescendo rapidamente, offre un potenziale di crescita significativo. Sfruttare tecnologie innovative come blockchain, intelligenza artificiale e apprendimento automatico può migliorare ulteriormente la sicurezza, l'efficienza e l'esperienza utente. La formazione di partnership e collaborazioni strategiche con aziende fintech, banche e giganti della tecnologia può creare nuove offerte di servizi ed espandere la portata del mercato. La crescente adozione di pagamenti contactless, accelerata dalla pandemia di COVID-19, presenta un'opportunità di crescita. Inoltre, promuovere l'inclusione finanziaria fornendo soluzioni di pagamento alle popolazioni non bancarizzate e sottobancarizzate può guidare una crescita sostanziale e una penetrazione del mercato per Adyen.

Threats

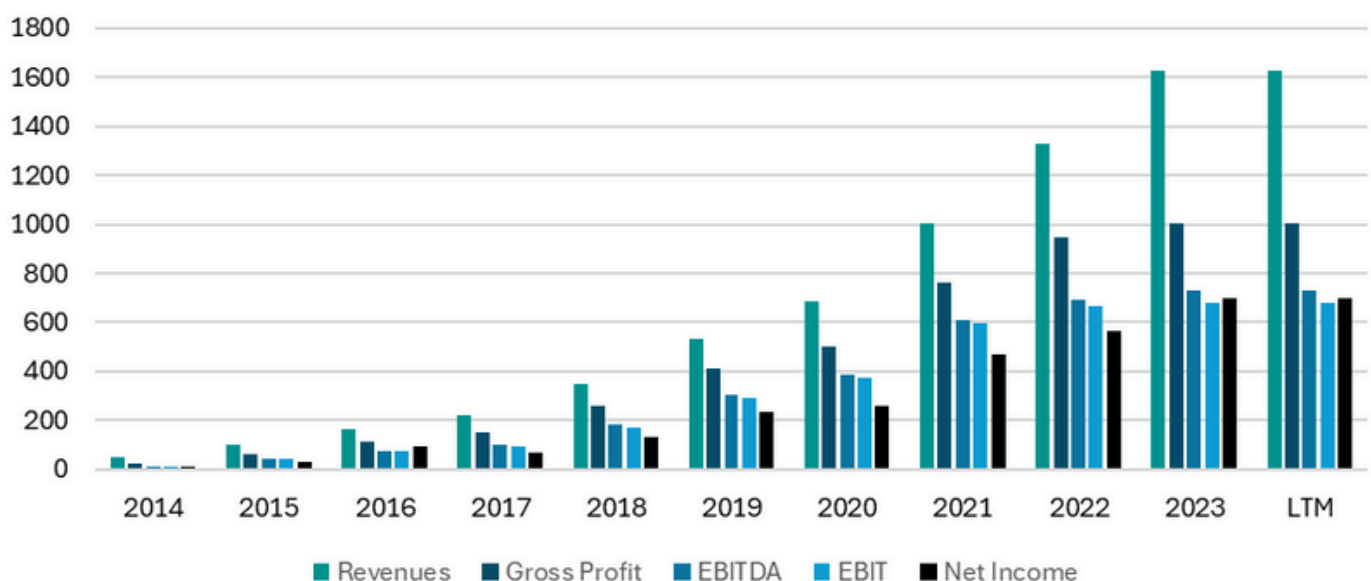
Adyen si trova ad affrontare diverse minacce, inclusi sofisticati attacchi informatici che minacciano la sicurezza e la fiducia degli utenti. I cambiamenti normativi nei vari paesi possono influenzare le operazioni e la redditività. I veloci progressi tecnologici richiedono investimenti continui per gli aggiornamenti. L'instabilità economica potrebbe ridurre i volumi delle transazioni e i ricavi. Inoltre, nuovi concorrenti e metodi di pagamento alternativi, come le criptovalute, potrebbero erodere la quota di mercato di Adyen, aumentando la competizione e mettendo alla prova la sua posizione di mercato.

FINANCIAL STATEMENT

Income Statement

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | LTM |
|-------------------------------|-------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Income Statement | | | | | | | | | | | |
| Revenues | 47 | 100 | 165 | 218 | 349 | 534 | 684 | 1,002 | 1,330 | 1,626 | 1,626 |
| % YoY Growth | | 112,56% | 64,72% | 32,31% | 59,85% | 53,13% | 28,06% | 46,38% | 32,82% | 22,24% | 0,00% |
| COGS | (21) | (37) | (50) | (65) | (88) | (123) | (181) | (242) | (381) | (620) | (620) |
| Gross Profit | 26 | 63 | 115 | 154 | 261 | 411 | 504 | 760 | 949 | 1,006 | 1,006 |
| % YoY Growth | | 140% | 81% | 34% | 70% | 58% | 22% | 51% | 25% | 6% | 0% |
| Operating expenses | (13) | (23) | (40) | (60) | (88) | (117) | (130) | (165) | (284) | (324) | (324) |
| EBITDA | 14 | 42 | 78 | 98 | 180 | 303 | 385 | 610 | 693 | 728 | 728 |
| % YoY Growth | | 196% | 84% | 26% | 84% | 68% | 27% | 58% | 14% | 5% | 0% |
| Depreciation & Amortization | 0,68 | 1,53 | 3,12 | 4,62 | 7,05 | 20,13 | 26,1 | 31,92 | 58,39 | 81,93 | 81,93 |
| EBIT | 14 | 41 | 75 | 93 | 173 | 294 | 374 | 595 | 665 | 682 | 682 |
| % YoY Growth | | 200% | 83% | 25% | 85% | 70% | 27% | 59% | 12% | 3% | 0% |
| Other Expenses/Income | 0 | 0 | 45 | (0) | (7) | 5 | (41) | (1) | 67 | 266 | 266 |
| Interest Expenses/Income | 0 | (0) | (0) | (1) | (2) | (5) | (9) | (13) | (12) | (5) | (5) |
| Income Tax Expense | (3) | (7) | (22) | (21) | (34) | (61) | (62) | (111) | (156) | (244) | (244) |
| Net Income | 11 | 34 | 97 | 71 | 131 | 234 | 261 | 470 | 564 | 698 | 698 |
| % YoY Growth | | 209% | 189% | (27%) | 84% | 79% | 11% | 80% | 20% | 24% | 0% |
| Supplementary Data | | | | | | | | | | | |
| Effective Tax Rate | (22%) | (18%) | (19%) | (23%) | (20%) | (21%) | (19%) | (19%) | (22%) | (26%) | (26%) |
| Diluted Shares Outstanding | 0 | 0 | 30 | 31 | 31 | 31 | 31 | 31 | 31 | 31 | 31 |
| EPS | | | 3,20 | 2,33 | 4,29 | 7,67 | 8,51 | 15,31 | 18,17 | 22,41 | 22,41 |
| % YoY Growth | | | | (27%) | 84% | 79% | 11% | 80% | 19% | 23% | 0% |
| Dividends per Share | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Payout Ratio | | | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| R&D Expense | 0 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 3 | 5 | 4 | 4 |
| Selling and Marketing Expense | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBT Incl. Unusual Items | 14 | 41 | 120 | 92 | 165 | 295 | 323 | 581 | 720 | 943 | 943 |

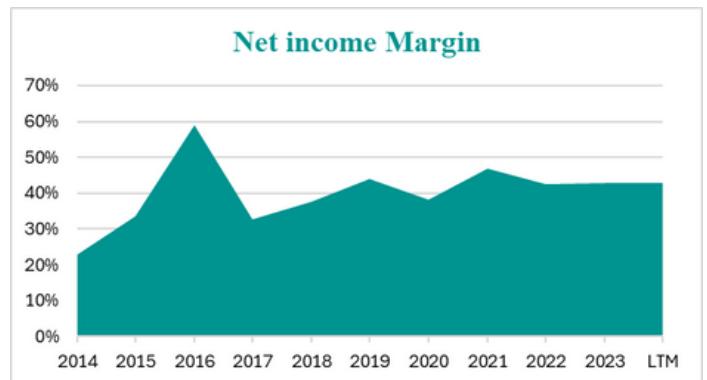
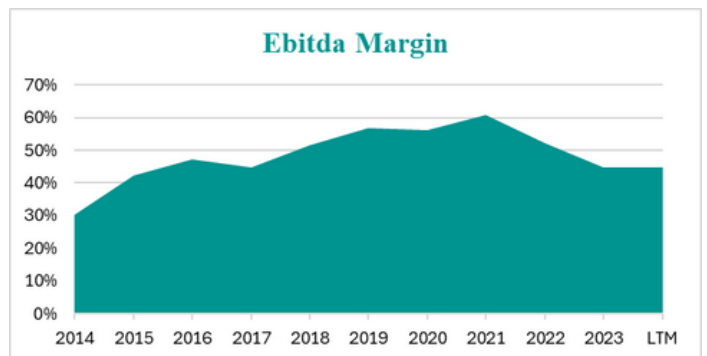
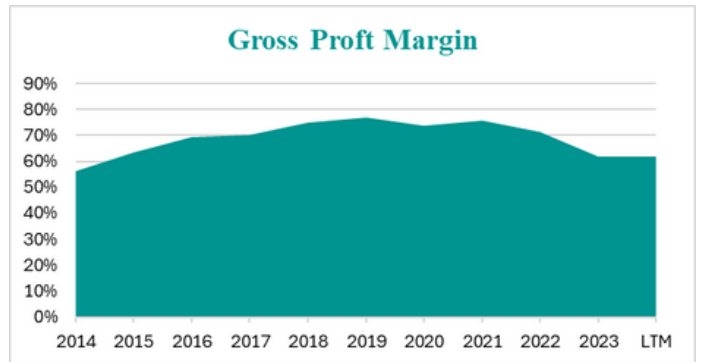
Income Statement



Income Statement

L'analisi del Conto Economico di Adyen Inc. rivela un andamento estremamente positivo in termini di performance. I ricavi sono saliti da 47 milioni nel 2014 a 1.626 milioni nel 2023, con una crescita costante. Questa progressione costante riflette la capacità dell'azienda di adattarsi alle esigenze del mercato e di innovare continuamente i propri prodotti, mantenendo e sfruttando al contempo i propri durevoli vantaggi competitivi. Le percentuali di crescita positive anno su anno (YoY) suggeriscono che Adyen ha tratto vantaggio dalla crescente domanda di soluzioni di pagamento online, guidata dalla transizione post-pandemia, e mettono in luce la sua resilienza anche in periodi sfavorevoli, posizionandola come un'azienda anticiclica in grado di fornire costantemente risultati buoni e prevedibili. Il margine lordo, pur essendo già a livelli molto elevati, ha mostrato una traiettoria di crescita simile ai ricavi, passando da 26 milioni nel 2014 a 1.066 milioni nel 2023. Ciò indica una gestione efficace dei costi di produzione e un miglioramento dell'efficienza operativa, con Adyen in grado di convertire quasi tutti i suoi ricavi in utile lordo.

L'utile netto ha registrato una costante crescita nel periodo preso in esame, raddoppiando in termini assoluti tra il 2020 e il 2021. Questo indica un consolidamento della significativa crescita ottenuta durante il periodo di pandemia, insieme a una migliore gestione dei costi. Anche l'EPS ha seguito un andamento positivo simile, riflettendo una gestione efficace delle risorse e delle spese non operative, con un notevole aumento del 92% tra il 2020 e il 2021.



- **Ricavi netti:** la società prepara i propri bilanci seguendo questa logica poiché funziona come intermediario tra istituti finanziari. Nei ricavi, pertanto, viene inclusa soltanto la differenza tra i ricavi ottenuti e i costi immediatamente sostenuti per assicurare la continuità del proprio core business. Questo approccio porta a margini molto elevati poiché la maggior parte dei costi è già considerata nei ricavi.

Balance Sheet

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | LTM |
|--|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Balance Sheet | | | | | | | | | | | |
| Cash and equivalents | 331 | 502 | 680 | 863 | 1.232 | 1.745 | 2.737 | 4.616 | 6.522 | 8.307 | 8.307 |
| Short Term Investments | 0 | 0 | 0 | 7 | 14 | 13 | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash and short Term Investments | 331 | 502 | 680 | 870 | 1.246 | 1.758 | 2.750 | 4.616 | 6.522 | 8.307 | 8.307 |
| Total Receivables | 153 | 260 | 648 | 208 | 398 | 490 | 968 | 697 | 471 | 632 | 632 |
| Inventory | 0 | 1 | 3 | 4 | 8 | 7 | 20 | 22 | 88 | 105 | 105 |
| Prepaid Expenses | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other current Assets | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Current Assets | 484 | 764 | 1.332 | 1.082 | 1.652 | 2.256 | 3.737 | 5.335 | 7.081 | 9.043 | 9.043 |
| Net PP&E | 4 | 8 | 15 | 20 | 24 | 90 | 160 | 201 | 322 | 365 | 365 |
| Long term Investments | 0 | 46 | 20 | 29 | 30 | 44 | 21 | 23 | 12 | 15 | 15 |
| Goodwill | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other intangibles | 2 | 3 | 4 | 4 | 5 | 8 | 10 | 10 | 8 | 9 | 9 |
| Other long-Term Assets | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total non-current Assets | 6 | 58 | 44 | 55 | 208 | 353 | 421 | 441 | 539 | 525 | 525 |
| Total Assets | 490 | 821 | 1.376 | 1.137 | 1.860 | 2.609 | 4.158 | 5.776 | 7.620 | 9.568 | 9.568 |
| Accounts Payable | 0 | 1 | 2 | 4 | 7 | 9 | 8 | 9 | 20 | 14 | 14 |
| Accrued Liabilities | 12 | 11 | 12 | 21 | 26 | 77 | 103 | 91 | 128 | 154 | 154 |
| Long-Term Debt due within one year | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Current Portion of Capital Lease Obligations | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 11 | 13 | 23 | 33 | 51 | 51 |
| Other Current Liabilities | 352 | 560 | 1.027 | 717 | 1.187 | 1.460 | 2.589 | 3.609 | 4.796 | 5.954 | 5.954 |
| Total Current Liabilities | 366 | 576 | 1.057 | 742 | 1.230 | 1.578 | 2.730 | 3.742 | 4.981 | 6.236 | 6.236 |
| Long Term Debt | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other non-current Liabilities | 0 | 0 | 0 | 0 | 24 | 36 | 68 | 87 | 42 | 3 | 3 |
| Total non-current Liabilities | 0 | 0 | 4 | 5 | 48 | 113 | 210 | 224 | 223 | 182 | 182 |
| Total Liabilities | 366 | 576 | 1.061 | 747 | 1.278 | 1.691 | 2.940 | 3.965 | 5.204 | 6.418 | 6.418 |
| Common Stocks | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Additional Paid in Capital | 108 | 148 | 148 | 149 | 160 | 179 | 195 | 336 | 352 | 390 | 390 |
| Retained Earnings | 14 | 94 | 161 | 234 | 364 | 619 | 872 | 1.347 | 1.913 | 2.609 | 2.609 |
| Treasury Stocks | 0 | 0 | 0 | 0 | (5) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Comprehensive Income and Other | 2 | 4 | 5 | 6 | 63 | 120 | 151 | 128 | 150 | 151 | 151 |
| Total Equity | 124 | 246 | 315 | 390 | 582 | 918 | 1.218 | 1.810 | 2.416 | 3.151 | 3.151 |

Adyen ha dimostrato costantemente una notevole stabilità e solidità finanziaria, come evidenziato dai suoi bilanci. Gli investimenti a breve termine sono trascurabili, indicando che Adyen ha adottato una strategia di non investimento della liquidità, permettendole di coprire le spese a breve termine relative al core business della società.

Inoltre, in accordo con l'incremento dei ricavi, Adyen ha incrementato gli investimenti in beni immobili, impianti e attrezzature (PP&E), promuovendo la crescita organica dell'azienda. Il capitale circolante netto, esclusa la liquidità, è negativo, evidenziando un notevole potere contrattuale sia con i clienti che con i fornitori.

Esaminando le passività non correnti, emerge che Adyen è del tutto priva di debiti a lungo termine, dimostrando un'eccellente capacità di generare liquidità senza la necessità di finanziamenti per sostenere il proprio core business. Le altre passività correnti derivano da relazioni di intermediazione con istituti finanziari, in virtù della natura del business di Adyen.

Un punto rilevante da sottolineare è che la società ha reinvestito la maggior parte dei suoi profitti negli ultimi tre anni, al fine di potenziare la propria posizione finanziaria. Pertanto, la composizione del capitale della società è costituita da due terzi di finanziamenti esterni e un terzo di capitale proprio.

Cash Flow Statement

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | LTM |
|---|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash Flow Statement | | | | | | | | | | | |
| D&A | 1 | 2 | 3 | 5 | 7 | 20 | 26 | 32 | 58 | 82 | 82 |
| Asset Writedown & Restructuring Costs | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Stock-Based Compensation | 2 | 2 | 1 | 1 | 4 | 3 | 1 | 6 | 1 | 28 | 28 |
| Change In Accounts Receivable | (1) | (3) | (3) | (14) | (17) | (5) | (15) | 20 | (33) | (45) | (45) |
| Change In Inventories | 0 | (1) | (2) | (1) | (4) | 1 | (13) | (4) | (66) | (23) | (23) |
| Change In Accounts Payable | 9 | 0 | 2 | 10 | 8 | 56 | 21 | (11) | 40 | 20 | 20 |
| Cash from Operations | 146 | 138 | 194 | 201 | 384 | 529 | 1.017 | 1.820 | 2.021 | 1.870 | 1.870 |
| Change in Net Working Capital | (131) | (101) | (79) | (142) | (221) | (267) | (693) | (1.323) | (1.424) | (1.011) | (1.011) |
| CAPEX | (3) | (5) | (11) | (10) | (11) | (15) | (17) | (51) | (96) | (66) | (66) |
| Cash Acquisition | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Divestitures | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash From Investing | (5) | (6) | (17) | (18) | (16) | (23) | (22) | (42) | (88) | (70) | (70) |
| Total Debt Issued | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Debt Repaid | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (10) | (9) | (9) | (22) | (34) | (34) |
| Issuance of Common Stock | 97 | 40 | 0 | 1 | 36 | 38 | 13 | 105 | 10 | 13 | 13 |
| Repurchase of Common Stock | 0 | 0 | 0 | 0 | (31) | (18) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Common & Preferred Stock Dividends Paid | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash from Financing | 97 | 40 | 0 | 1 | 5 | 9 | 3 | 96 | (12) | (21) | (21) |
| Net Change in Cash | 238 | 171 | 178 | 183 | 369 | 513 | 992 | 1.879 | 1.906 | 1.785 | 1.785 |
| % YoY | | -28% | 4% | 3% | 102% | 39% | 93% | 89% | 1% | -6% | 0 |
| Free Cash Flow to the firm | (123) | (71) | (25) | (75) | (88) | (28) | (382) | (862) | (940) | (490) | (490) |
| FCFE | (123) | (71) | (25) | (75) | (89) | (32) | (390) | (872) | (950) | (493) | (493) |

La società ha visto un costante aumento del "Cash from Operations", passando da 1.017 milioni nel 2020 a 2.021 milioni nel 2022, con una lieve diminuzione a 1.870 milioni nel 2023. Questo incremento, specialmente negli ultimi periodi, riflette un notevole miglioramento della capacità di generare cassa dalle attività principali, evidenziando un'efficiente gestione operativa e una forte domanda per i servizi offerti da Adyen.

Il flusso di cassa da finanziamenti e da investimenti sono quasi trascurabili nel rendiconto finanziario di Adyen. Gli unici elementi rilevanti sono l'aumento delle spese in conto capitale, necessarie per sostenere l'incremento dei livelli di attività.

Nel contesto delle attività finanziarie, è rilevante menzionare l'emissione di azioni nel 2020 per un importo di 105 milioni, avvenuta durante il picco di crescita della società.

Il "Free Cash Flow per l'Azienda" (FCFF) di Adyen ha registrato un significativo aumento negli ultimi anni, passando da 28 milioni nel 2019 a 940 milioni nel 2022, per poi dimezzarsi nel 2023 a causa di una variazione minore del capitale circolante netto. Questo incremento riflette la capacità di Adyen di generare un flusso di cassa sufficiente a finanziare sia le operazioni correnti che gli investimenti di crescita, consolidando ulteriormente la stabilità finanziaria dell'azienda.

È rilevante sottolineare che l'azienda non ha mai effettuato riacquisti per difendere i suoi azionisti, tranne nel periodo 2018-2019, quando il valore delle azioni era sottostimato. Tale riacquisto ha in parte contribuito ad incrementare l'EPS dell'azienda.

Profitability, Efficiency and Financial Solidity

Redditività

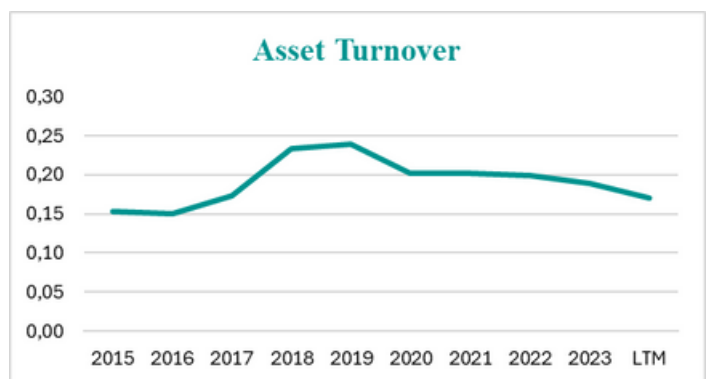
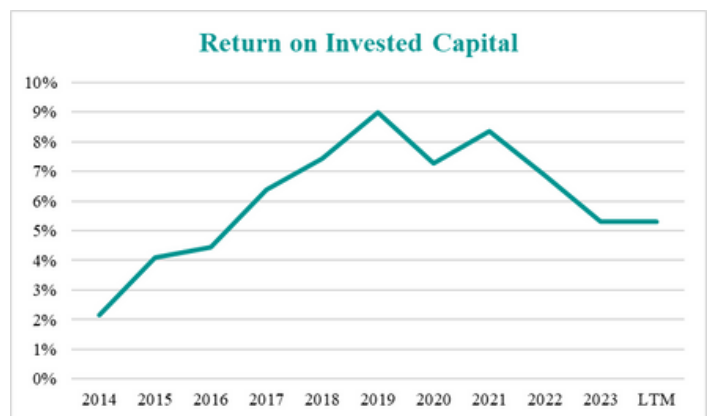
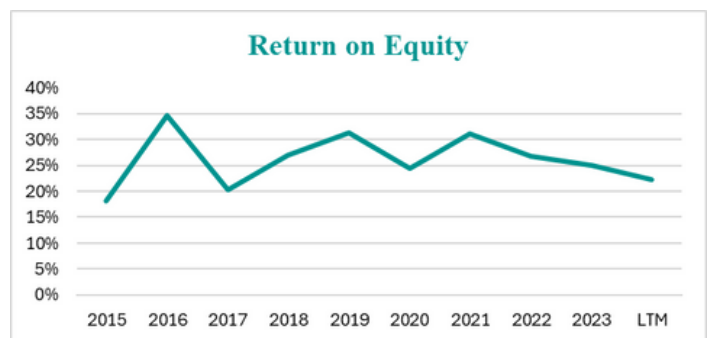
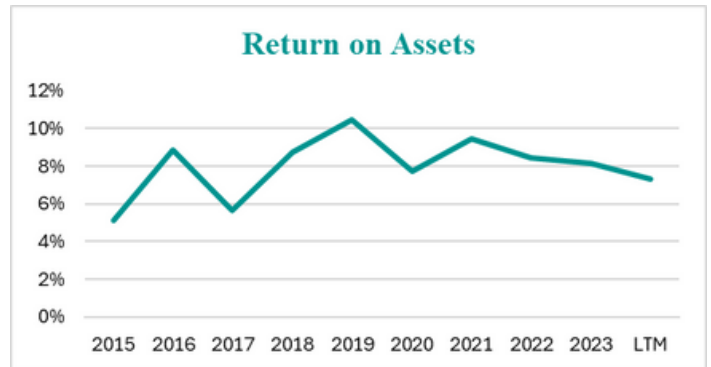
Durante gli anni di analisi, Adyen Inc. ha mostrato un ritorno sulle attività (ROA) fluttuante, rimanendo stabile tra il 10% e l'8%. Questo comportamento è spiegabile dal fatto che quasi tutto il reddito netto viene convertito in liquidità, limitando una crescita significativa del ROA, che è un indicatore di quanto profitto genera un'azienda rispetto alle sue attività totali.

Il rendimento del capitale proprio (ROE) è stato notevolmente elevato, con una media del 27,60% negli ultimi cinque anni, ma ha seguito un percorso simile al ROA. Ciò è dovuto al fatto che la maggior parte del reddito netto viene reinvestito senza l'emissione di nuove azioni, a pagamento o gratuite. Il ROE valuta l'efficienza con cui un'azienda utilizza gli investimenti per accrescere la propria redditività.

Il Ritorno sul Capitale Investito (ROIC) ha registrato una costante crescita fino al 2019, raggiungendo il suo apice al 9%. Tuttavia, nel 2020, il ROIC ha subito una diminuzione a causa di un incremento meno proporzionale del NOPAT rispetto al capitale investito. Il ROIC rappresenta l'efficienza con cui un'azienda impiega il capitale investito per generare profitti, considerando sia il debito che il patrimonio netto.

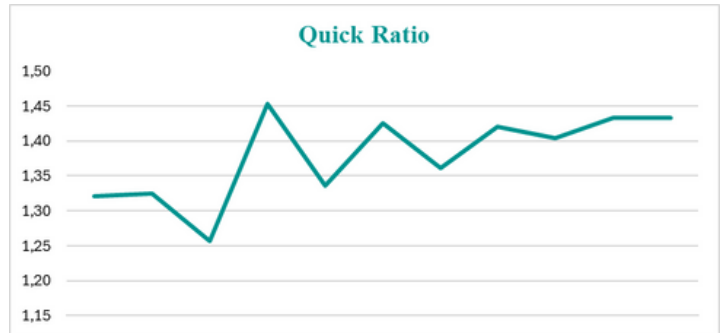
Efficienza

Il grafico del turnover degli asset per Adyen Inc. ha seguito un andamento simile agli altri indici, raggiungendo il picco nel 2019 e diminuendo negli anni successivi. Nonostante ciò, ha costantemente mantenuto un valore superiore al 15% per l'intero periodo di analisi, suggerendo una solida efficienza operativa e una buona generazione di ricavi da parte dell'azienda rispetto al valore dei suoi asset.

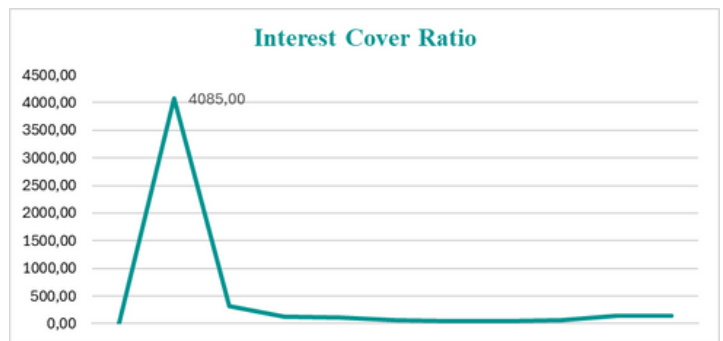


Stabilità finanziaria

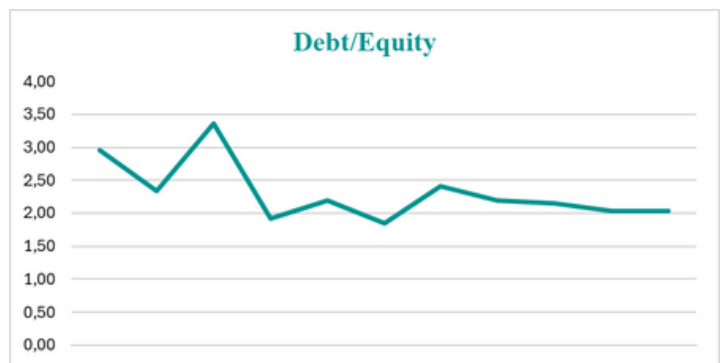
Il Quick Ratio di Adyen evidenzia un trend in costante aumento, seppur con una traiettoria variabile, stabilendosi su un valore superiore a 1,40. Questo indicatore valuta l'abilità dell'azienda di coprire le proprie obbligazioni a breve termine con risorse liquide, escludendo l'inventario. L'incremento del Quick Ratio potrebbe indicare una maggiore solidità delle attività correnti, consentendo all'azienda di onorare i debiti a breve termine. Tuttavia, la variabilità della traiettoria potrebbe derivare da investimenti in attività poco liquide, suggerendo un miglior impiego delle risorse liquide.



Il grafico dell'Interest Coverage Ratio di Adyen mostra una notevole solidità finanziaria, con un debito generatore di interessi praticamente trascurabile. Nel 2015, il rapporto ha raggiunto il picco a 4085, grazie a un significativo aumento dell'EBIT rispetto agli interessi di 0,1. Un valore elevato di questo indicatore indica che l'azienda può gestire agevolmente i propri obblighi finanziari, riducendo il rischio di insolvenza.



Il rapporto debito su patrimonio netto ha mostrato una tendenza decrescente nel periodo preso in esame, diminuendo di quasi un'unità. Tale diminuzione è stata causata da una crescita del capitale proprio superiore rispetto al debito, che ha raggiunto un livello di 2. Questo indicatore è cruciale per valutare la struttura finanziaria di un'azienda e il livello di leva finanziaria impiegato. Un rapporto più basso indica una minore dipendenza dal debito e una maggiore solidità del capitale proprio.



Valuation

Multiples analysis

L'analisi dettagliata dei multipli di Adyen Inc. rispetto ai suoi concorrenti mette in luce punti di forza rilevanti e alcune debolezze. L'unico multiplo in cui Adyen è significativamente sottovalutato è il P/BV (10,9x), inferiore alle medie dei concorrenti. Tuttavia, questo è influenzato da Mastercard, che ha un valore di 56,6x, indicando una sopravvalutazione rispetto al valore contabile.

Adyen risulta essere sopravvalutata rispetto ai suoi concorrenti considerando vari multipli finanziari. I principali multipli del conto economico come EV/Sales (16,8x), EV/EBITDA (37,4x) ed EV/EBIT (40x) superano le medie ponderate e aritmetiche dei concorrenti. Questi dati indicano che il mercato ha alte aspettative di crescita per Adyen, valutandola notevolmente più in termini di ricavi e profitti operativi rispetto ai concorrenti. Questo suggerisce un forte potenziale futuro per l'azienda, ma anche un rischio di sopravvalutazione. Gli investitori potrebbero essere disposti a pagare un premio per Adyen nella speranza che l'azienda continui a crescere rapidamente, ma questo comporta il rischio che tali aspettative non si avverino.

Il rapporto P/E di Adyen Inc. (49,5x) è quasi uguale alla media aritmetica dei suoi concorrenti (49,2x) ma superiore alle medie ponderate (36,0x), suggerendo una prevista maggiore crescita futura per Adyen.

Infine, esaminando le deviazioni standard dei multipli dei concorrenti, si osservano valori molto elevati, come il 367% per P/TBV e il 153% per EV/EBIT. Questi elevati valori di deviazione standard indicano una notevole variabilità e incertezza nei multipli dei concorrenti rispetto alla media del settore, rendendo complesso effettuare una valutazione accurata basata esclusivamente su tali multipli.

In conclusione, nonostante i multipli suggeriscano che Adyen sia sopravvalutata in base ai parametri analizzati, le elevate deviazioni standard indicano una significativa incertezza riguardo a queste valutazioni. Pertanto, affidarsi esclusivamente a questi multipli è inefficace ed è consigliabile procedere con un'analisi assoluta.

| | EV | Market Cap | Ev/Sales | Ev/Ebitda | Ev/Ebit | P/S | P/E | P/BV | P/TBV | MC/FCF |
|--------------------------|------------|------------|----------|-----------|----------|---------|-------------|-------------|--------|---------|
| Simple Average | 180.104,83 | 171.917,13 | 7,3x | 25,5x | 53,0x | 6,7x | 49,2x | 11,7x | -26,3x | 33,8x |
| Weighted average - EV | - | - | 13,1x | 23,6x | 31,4x | 12,7x | 36,0x | 25,1x | -66,8x | 33,4x |
| Weighted average - MC | - | - | 13,3x | 24,1x | 31,9x | 13,0x | 36,0x | 25,9x | -68,9x | 34,0x |
| Median | 60.385,19 | 63.045,19 | 5,1x | 14,9x | 23,4x | 4,3x | 29,7x | 3,1x | -4,8x | 22,0x |
| Standard Deviation | | | 6,12 | 25,00 | 81,30 | 6,27 | 40,86 | 20,22 | 43,10 | 33,98 |
| (% Average) | | | 84% | 98% | 153% | 94% | 83% | | 367% | 100% |
| High | 536.247 | 531.745 | 16,8x | 80,5x | 236,8x | 21,7x | 110,5x | 56,6x | 11,2x | 107,2x |
| Low | 30.406 | 24.874 | 1,8x | 10,0x | 11,9x | 1,9x | 15,1x | 1,1x | -92,6x | -72,0x |
| Price based on multiples | | | 765,19 | 752,85 | 1.023,48 | 479,133 | 845,3850592 | 1670,420814 | NC | -484,71 |

DCF

WACC

Per determinare il **Weighted Average Cost of Capital (WACC)**, sono stati identificati e calcolati i seguenti elementi:

- Rendimento delle obbligazioni statunitensi a 10 anni (US10Y) privo di rischio al 01.06.2024: 4,5%.
- Il premio di rischio paese e il premio di rischio di mercato sono stati calcolati come media ponderata dei contributi di fatturato dei singoli premi di rischio paese e dei premi di rischio di mercato per i rispettivi paesi/aree geografiche.
- Il beta è stato calcolato come media ponderata tra il metodo Bottom-Up (40%) e la sua correlazione diretta con l'S&P 500 (60%).
- Il costo del debito è stato calcolato come media dei 5 anni precedenti, anziché utilizzando il metodo dell'Interest Coverage Ratio (ICR).

Capital Structure

| | |
|--------|--------|
| Equity | 99,46% |
| Debt | 0,54% |

Wacc Calculation

| | |
|-------------------------|---------------|
| Cost of Equity | 12,50% |
| Risk-free Rate | 3,38% |
| Country Risk Premium | 1,48% |
| Market Risk Premium | 6,44% |
| Levered Beta | 1,19 |
| Net Cost of Debt | 4,92% |
| Cost of Debt | 6,33% |
| Tax Rate | 22,23% |
| WACC | 12,46% |

| | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Sales (% growth) | 21,5% | 20,7% | 19,9% | 19,1% | 18,3% | 17,5% | 14,5% | 11,5% | 8,5% | 5,5% | 2,5% |
| 1 Optimistic Scenario | 23,50% | 22,70% | 21,90% | 21,10% | 20,30% | 19,50% | 16,10% | 12,70% | 9,30% | 5,90% | 2,50% |
| 2 Base Scenario | 21,50% | 20,70% | 19,90% | 19,10% | 18,30% | 17,50% | 14,50% | 11,50% | 8,50% | 5,50% | 2,50% |
| 3 Pessimistic Scenario | 19,50% | 18,70% | 17,90% | 17,10% | 16,30% | 15,50% | 12,90% | 10,30% | 7,70% | 5,10% | 2,50% |
| Gross Profit margin | 69,0% | 69,2% | 69,4% | 69,6% | 69,8% | 70,0% | 70,0% | 70,0% | 70,0% | 70,0% | 70,0% |
| 1 Optimistic Scenario | 72,00% | 72,20% | 72,40% | 72,60% | 72,80% | 73,00% | 73,00% | 73,00% | 73,00% | 73,00% | 73,00% |
| 2 Base Scenario | 69,00% | 69,20% | 69,40% | 69,60% | 69,80% | 70,00% | 70,00% | 70,00% | 70,00% | 70,00% | 70,00% |
| 3 Pessimistic Scenario | 66,00% | 66,20% | 66,40% | 66,60% | 66,80% | 67,00% | 67,00% | 67,00% | 67,00% | 67,00% | 67,00% |
| Ebit Margin | 47,0% | 47,2% | 47,4% | 47,6% | 47,8% | 48,0% | 48,0% | 48,0% | 48,0% | 48,0% | 48,0% |
| 1 Optimistic Scenario | 50,00% | 50,20% | 50,40% | 50,60% | 50,80% | 51,00% | 51,00% | 51,00% | 51,00% | 51,00% | 51,00% |
| 2 Base Scenario | 47,00% | 47,20% | 47,40% | 47,60% | 47,80% | 48,00% | 48,00% | 48,00% | 48,00% | 48,00% | 48,00% |
| 3 Pessimistic Scenario | 44,00% | 44,20% | 44,40% | 44,60% | 44,80% | 45,00% | 45,00% | 45,00% | 45,00% | 45,00% | 45,00% |
| Depreciation & Amortization (% sales) | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% |
| 1 Optimistic Scenario | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% |
| 2 Base Scenario | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% |
| 3 Pessimistic Scenario | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% | 2,90% |
| Capital Expenditures (% of sales) | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% | 4,8% |
| 1 Optimistic Scenario | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% |
| 2 Base Scenario | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% |
| 3 Pessimistic Scenario | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% | 4,80% |

Base di partenza

Nel contesto di base, si prevede una crescita costante e conservativa per Adyen rispetto al consenso nei prossimi anni. Le vendite aumenteranno del 21,5% nel 2024, con un graduale calo nei tassi di crescita annuali fino a stabilizzarsi al 2,5% entro il 2033. Questo scenario riflette un mercato stabile senza cambiamenti significativi nel panorama economico o nel comportamento dei consumatori.

Si prevede che il margine di profitto lordo rimanga relativamente stabile intorno al 69,0%, con un lieve aumento al 70,0% nel lungo periodo. Questo suggerisce una gestione coerente senza grandi innovazioni o cambiamenti nella struttura dei costi, sfruttando sempre di più il potere di determinazione dei prezzi. Il margine EBIT rimane costante al 47,0% nel breve periodo, con un lieve aumento al 48,0% entro il 2033. Questo potrebbe riflettere una strategia "business as usual" focalizzata sulla conservazione delle risorse esistenti.

Le percentuali di ammortamento e svalutazione rimangono fisse al 2,9% delle vendite, evidenziando investimenti prudenti e ben gestiti. Le spese in conto capitale mantengono una costanza nel nostro periodo di previsione, fermandosi al 4,8% delle vendite.

Scenario ottimale

Nel miglior scenario, si prevede una forte crescita per Adyen Inc. Le vendite dovrebbero aumentare del 23,5% nel 2024 e mantenere tassi di crescita superiori rispetto allo scenario di base, raggiungendo il 2,5% nel 2033. Il margine di profitto lordo dovrebbe migliorare, partendo dal 72,0% nel 2023 e raggiungendo il 73,0% nel lungo termine. Questo incremento riflette un'ottimizzazione leggera nella gestione dei costi e una strategia di prezzo più aggressiva. Si prevede che il margine EBIT crescerà dal 47,0% nel 2023 al 48,0% nel 2033, grazie all'alta efficienza operativa e al controllo attento delle spese. Le spese di ammortamento e svalutazione dovrebbero rimanere stabili al 2,9%, indicando investimenti prudenti e ben gestiti. Le spese in conto capitale seguiranno un andamento costante come nello scenario di base, corrispondendo al 4,8% delle vendite totali.

Scenario peggiore

Nel peggiore scenario, si considerano le sfide che Adyen Inc. potrebbe affrontare a causa di errori strategici. Si prevede che la crescita delle vendite sarà inferiore, partendo dal 19,5% nel 2023 e rallentando al 2,5% entro il 2033. Il margine di profitto lordo potrebbe diminuire leggermente, rimanendo stabile intorno al 67,0% per l'intero periodo. Si prevede che il margine EBIT scenderà al 44,0% nel 2024, con un lieve aumento al 45,0% nel lungo termine, indicando una pressione sui margini operativi. Le spese di ammortamento e svalutazione, così come le spese in conto capitale, rimangono invariate rispetto agli altri due scenari.

DCF

Fair Value

Adyen Inc. appare notevolmente sottovalutata rispetto al consenso, riflettendo una valutazione più conservativa. Tuttavia, la valutazione negli altri due scenari è asimmetrica rispetto al valore al 06/08/2024, indicando che il mercato sta già sottovalutando il titolo.

| | Worse | Base | Optimistic |
|-------|---------|---------|------------|
| Value | 1335,46 | 1601,18 | 1906,46 |
| +/- % | 23,02% | 47,49% | 75,61% |

Final Outlook

Attualmente, incrociando le valutazioni effettuate, Adyen sembra essere sopravvalutata rispetto ai suoi concorrenti e mostra un notevole potenziale di crescita in scenari ottimali. Si osserva che, globalmente, la società è generalmente sopravvalutata in termini di multipli ma presenta un'ottima prospettiva di crescita in termini assoluti, supportata dagli enormi vantaggi competitivi che possiede. La conclusione dell'analisi è un ACQUISTO DECISO.

Sensitivity Analysis

| | | Wacc | | | | | |
|-------------|------|------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| | | \$1.601,18 | 11,46% | 11,96% | 12,46% | 12,96% | 13,46% |
| Growth Rate | 1,5% | 1601,17 | 1598,12 | 1595,34 | 1592,81 | 1590,49 | |
| | 2,0% | 1604,55 | 1601,17 | 1598,12 | 1595,34 | 1592,81 | |
| | 2,5% | 1608,30 | 1604,55 | 1601,17 | 1598,12 | 1595,34 | |
| | 3,0% | 1612,50 | 1608,30 | 1604,55 | 1601,17 | 1598,12 | |
| | 3,5% | 1617,23 | 1612,50 | 1608,30 | 1604,55 | 1601,17 | |

| | | Wacc | | | | | |
|-----------|-------|------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| | | \$1.601,18 | 10,46% | 11,46% | 12,46% | 13,46% | 14,46% |
| Ev/Ebitda | 36,4x | 1587,19 | 1578,27 | 1571,14 | 1565,31 | 1560,45 | |
| | 36,9x | 1602,21 | 1593,29 | 1586,16 | 1580,33 | 1575,47 | |
| | 37,4x | 1617,23 | 1608,30 | 1601,17 | 1595,34 | 1590,49 | |
| | 37,9x | 1632,24 | 1623,32 | 1616,19 | 1610,36 | 1605,51 | |
| | 38,4x | 1647,26 | 1638,34 | 1631,21 | 1625,38 | 1620,53 | |

References

- Adyen inc. Annual Reports
- TIKR.com
- Adyen inc. Earnings Press Realease
- Adyen inc. Quarterly filing
- NYU Stern Country Default Spreads and Risk Premiums
- NYU Stern Ratings, Interest Coverage Ratios and Default Spread
- Gurufocus.com
- Statista
- McKinsey Market research
- 6sense

Disclaimer

This research does not constitute an investment recommendation or offer any solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. Opinions expressed may be subject to change. All references are for illustrative purposes only and should not be construed as recommendations. Reliance on information in this research is at the reader's sole risk and discretion. The data is updated as of

13.06.2024.

© KeyValue Asset Management 2024. All rights reserved.