



FORTSAT VÆKST I DIGITALE BETALINGER

Indsigt af Morten Springborg,

Temaspecialist, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Dette er markedsføringsmateriale.

Nøgleindsigter

- Gennem mange år er andelen af kontant-betalinger faldet til fordel for digitale betalinger. Siden 2016 er andelen af digitale betalinger steget med 2,5 procentpoint årligt, og digitale betalinger udgør i dag, jf. figur 1, mere end halvdelen af alle betalinger (eksklusiv Kina). Visa's og Mastercard's betalinger er historisk set vokset med 9-11 pct. årligt og har understøttet en stærk tocifret indtjeningsvækst for selskaberne inden for betalingsløsninger i det seneste årti.

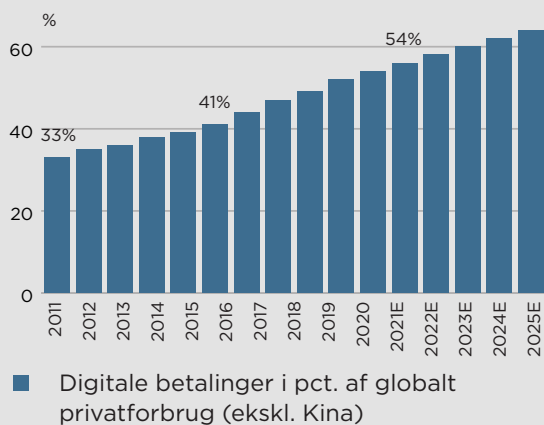


↑ 28%
vækst i e-handel i 2020

Covid-19 satte for alvor skub i de digitale betalinger. Disse blev gennem 2020 drevet af en vækst på 28 pct. inden for e-handel. Man tænker ofte på Amazon og andre stærke online-forhandlere som vinderne af den globale e-handel, men betalingselskaberne er faktisk lige så store vindere: for hver USD dollar, der bliver brugt offline, er det blot ca. 0,15 USD, der går via Visas netværk, mens Visa håndterer 0,43 USD, når det gælder onlinehandel.

//

Digitaliseringstrenden og kortvolumen vil fortsat vokse 10-11 pct. om året de næste 5 år. Dette er bl.a. drevet af e-handel, kontaktløse mikrobetalinger og finansiel inklusion.

Figur 1: Fortsat vækst i digitale betalinger

Kilde: Bernstein, august 2020

Analysehuset Alliance Bernstein estimerer, at kortvolumen fortsat vil vokse 10-11 pct. om året de næste 5 år. Dette bl.a. drevet af e-handel, kontaktløse mikrobetalinger og finansiel inklusion. Hertil kommer, at selvom mange lande som f.eks. de skandinaviske lande, Korea, Australien og USA nærmer sig en total digitalisering af forbrugerbetalinger, har store lande som bl.a. Tyskland, Italien, Japan og mange vækstøkonomier fortsat lang vej endnu. I takt med at flere og flere økonomier går over til fuldt digitale forbrugerbetalingssystemer, ser vi således fortsat stærk medvind til den samlede betalingsindustri i hvert fald resten af dette årti.



I takt med at flere og flere økonomier går over til fuldt digitale forbrugerbetalings-systemer, ser vi således fortsat stærk medvind til den samlede betalingsindustri.

For at forstå betalingsindustrien nærmere er det relevant at kigge på industriens opbygning, og hvordan denne sandsynligvis vil ændre sig i de kommende år.

4-partsmodellen

På globalt plan (f.eks. i Kina) gennemføres i dag mere end 70 pct. af forbrugernes digitale betalinger via blot to netværk, nemlig Visas og Mastercards. Disse systemer forbinder ca. 80 millioner butikker i mere end 200 lande til tusindvis af banker og milliarder af mennesker over hele verden. De er de eneste accepterede betalingsnetværk med global tilstedeværelse.

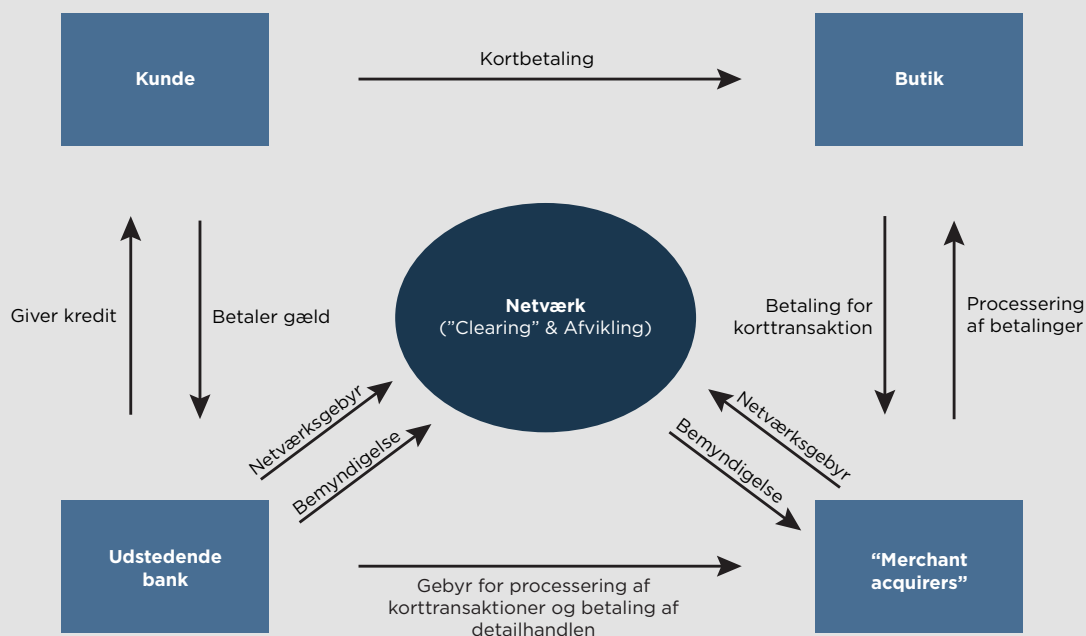
I midten af 4-partsmodellen, jf. figur 2, finder vi Visas og Mastercards netværk, der udsteder den specifikke tilladelse, der giver adgang til 4-partsnetværket. De fire parter er; 1) kunden 2) banken, der udsteder betalings- eller kreditkortet til kunden 3) butikken, der finansierer systemet ved at betale gebyret til systemet og endelig 4) ”merchant acquirer” dvs. selskabet, der leverer infrastruktur til butikkerne og behandler betalingen.



Den stærke markedsvækst og voksende markedsandele har skabt et godt miljø for de etablerede ”merchant acquirers” gennem de seneste ti år.

I 2019 havde det kortbetalte privatforbrug i USA en værdi på ca. 8.000 mia. USD. Næsten 75 pct. af transaktionerne foregik med Visa eller Mastercard, om end netværkene kun modtog omkring 10 pct. af betalingsgebyrerne. Størstedelen af indtægterne gik til bankerne, dels i form af kredit- og debitgebyrer, dels – i de tilfælde hvor bankerne også agerede ”merchant acquirer” – som et gebyr for denne service.

I mange år har konkurrencedynamikken mellem ”merchant acquirer” og bankerne betydet, at bankerne har mistet markedsandele til selvstændige udbydere som f.eks. First Data (Fiserv), Fidelity National Information Services (FIS), Global Payments, Worldline og Nexi (der er ejer af NETS). Fra tidligere at være et område, der var mere eller mindre domineret af bankerne, har bankerne nu mindre end 50 pct. af markedet inden for ”merchant acquiring”. Bankerne halter bagefter ift. at opgradere

Figur 2: 4-partsmodellen

Kilde: Credit Suisse, september 2021

deres forældede it-systemer, hvorfor de har vanskeligt ved at konkurrere.



Aktiemarkedene har reageret på fremkomsten af nye betalingsformer og konkurrenter, og de etablerede betalingsselskaber de seneste par år har underperformet markedet.

Den underlæggende vækst i digitale betalinger og voksende markedsandele har skabt et godt miljø for de etablerede "merchant acquirers" gennem de seneste ti år. Den fremtidige udvikling er dog præget af nye konkurrenter, som tilbyder nye innovative løsninger samt en ændret forbrugeradfærd – f.eks. "køb nu, betal senere", "konto til konto-betalinger" og digitale punge

(digital wallet). Vi tror dog, at der de næste år vil være tilstrækkelig markedsvækst til, at de fleste "merchant acquirers" fortsat vil opleve fremgang, og at truslen mod 4-partsmodellen højst sandsynligt er overvurderet. Dette skyldes, at den nuværende infrastruktur og betalingsvanerne er meget veletablerede, og banker samt forbrugere ikke har incitament til at ændre adfærd.

Aktiemarkedene har reageret på fremkomsten af nye betalingsformer og konkurrenter, og de etablerede betalingsselskaber de seneste par år har underperformet markedet. Dette skyldes bl.a. usikkerhed om den fremtidige udvikling af 4-partsmodellen, og hvilken indflydelse, "køb nu, betal senere" og digitale punge vil få. Vi tror, at denne frygt er overdrevet, og at disse nye tiltag vil give yderligere vækst til netværkerne og "merchant acquirers", da disse øger digitaliseringen af betalinger. Ikke mindst fordi næsten 75 pct. af overførslerne til de digitale punge foretages med enten debit- eller kreditkort, som håndteres på de eksisterende netværk. Endeligt fører en "køb nu, betal senere"-transaktion

typisk til fire ratebetalinger mod kun én betaling i tilfælde af traditionelle kortkøb.

Truslen fra de digitale punge skal dog ikke undervurderes. I dag tilbyder ”merchant acquirers” som f.eks. PayPal og Square deres egne digitale punge til måske 50 mio. kunder, mens disse selskaber i dag kun er ”merchant acquirers” for nogle få 100.000 forretninger, mens netværkene forbinder 70-80 millioner butikker til ”merchant acquirers” globalt. Hvis selskaber som Square og PayPal ønsker at skalere deres virksomheder, vil det sandsynligvis være mere effektivt at samarbejde med netværkene frem for at bekæmpe dem. I fremtiden er det derfor mere sandsynligt, at selskaber som Square, Klarna og PayPal vil være store udstedere af betalingstilladelser til netværkene – en position som i dag tilhører bankerne.

Største trusler mod det 4-delte netværk i dag

På længere sigt er den største trussel mod den eksisterende model sandsynligvis den voksende nationalisme ift. betalinger, som ses i lande som Rusland, Kina, Indien og andre store vækstmarkeder. Dette ses også i EU, der betragter indførelsen af digitale centralbankpenge kombineret med innovation omkring ”konto til kontobetalinger” som en måde at genopbygge et europæisk betalingsnetværk uafhængig af de amerikanske selskaber.

Konklusion

Ændret forbrugeradfærd og nye innovative løsninger har ændret konkurrencelandskabet markant de seneste fem år. Men digitaliseringen af betalinger fortsætter med at erstatte kontantbetalinger, og betalingssektoren er fortsat en attraktiv vækstsektor i hvert fald de næste fem år, måske resten af dette årti. Denne vækst vil desuden blive understøttet af en forventet stigende rejseaktivitet på tværs af landegrænser, når Covid-19 før eller siden aftager. Dette er nok den mest profitable delsektor inden for betalinger. På længere sigt er spørgsmålet, hvad der sker, når kontantbetalinger er blevet fuldt erstattet af digitale løsninger, og når de såkaldte blockchain-teknologier og digitale centralbankpenge bliver rullet ud. Dette vil medføre nye og sandsynligvis meget billigere betalingsløsninger. Vores konklusion er, at bankerne og betalingsindustrien på længere sigt vil se radikale ændringer, hvilket vi ser nærmere på i den kommende indsigt ”Blockchain og fremtidens betalinger”.

Dette er markedsføringsmateriale. Denne artikel er udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalysers uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske resultater er ingen indikation for fremtidigt afkast. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.cww.dk.

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk

Indsigt Q1 2022