



Beste belegger,

Regelmatig krijg ik de vraag welke bedrijven profiteren van de corona crisis. Daarom een beleggingsanalyse over het websitebouwplatform Wix. Deze analyse is gestoeld op mijn beleggingsfilosofie en deze wil ik dan ook graag kort delen.

**Mijn beleggingsfilosofie is:**

- ✓ koop sterke bedrijven met groeimogelijkheden
- ✓ aangestuurd door geweldig management
- ✓ betaal niet te veel
- ✓ wees geduldig

Voor meer informatie over mij verwijs ik je graag naar het einde van het rapport of naar de website. Bel of e-mail gerust voor vragen. Voor nu wens ik je veel lees plezier toe.

Met beleggende groet,

Rowan Nijboer

# Bestand tegen het Corona virus?

WIX	
Koers: \$ 78,32	Marktkapitalisatie: \$ 4,06 miljard
Beurs: Nasdaq	Koers-winstverhouding: nvt
ISIN code: IL0011301780	Enterprise Value/EBITDA: nvt
Koers 52 weken (laag/hoog): 81,51 / 156,40	Netto Schuld/EBITDA: nvt
Website: <a href="http://www.wix.com">http://www.wix.com</a>	Dividendrendement: nvt
Datum analyse: 19-3-2020	Pay-out ratio: nvt

## Wat is Wix?

Wix heeft als missie dat iedereen in de wereld online zichtbaar moet kunnen zijn. Om dat te realiseren heeft Wix inmiddels het grootste website bouwplatform ter wereld. Maar liefst 165 miljoen mensen of bedrijven zijn er geregistreerd en daarvan zijn er 4,5 miljoen betalende abonnees. Maandelijks komen er ongeveer 2 miljoen geregistreerde gebruikers bij in één van de 190 landen waar het bedrijf actief is.

Ik ken het bedrijf sinds mijn vriendin haar website met de hulp van Wix zelfstandig bouwt. Ik was gefascineerd door de gebruiksvriendelijkheid van het platform. En vooral de combinatie tussen gebruiksvriendelijkheid enerzijds en de onbegrensde mogelijkheden anderzijds vond ik fascinerend. Dit heeft mij doen besluiten mijn [eigen website](#) ook met Wix te bouwen. Dit heeft mij uiteindelijk zelfs doen besluiten ook aandelen Wix te kopen.

Daar waar Wix groot is in de 'Do it Yourself' website markt, gaat toekomstige groei hopelijk komen van de 'Do it for Me' markt. Een markt, nu nog gedomineerd door Wordpress, die qua omvang een veelvoud is van de 'Do it Yourself' markt.

Zoals bij elke belegging kijk ik hoofdzakelijk naar de volgende drie aspecten:

- het competitief voordeel, oftewel de kracht van het bedrijf
- het management
- de waardering

## Competitief Voordeel

De meeste mensen en bedrijven wisselen niet graag van website. Dit komt door de hoge wisselkosten. Het is prettiger, mits het enigszins functioneert, alles bij het oude te laten. Het voordeel van Wix is dat het product fenomenaal is. Dit heeft tot gevolg dat bestaande betalende abonnees er regelmatig een website bijnemen. Hierdoor groeit, ondanks dat af en toe een klant opzegt, het huidige klantenbestand vanzelf. Dit laatste is uniek onder softwarebedrijven.

Bij softwarebedrijven zeggen klanten vrijwel nooit op waardoor vaak iets minder dan 100% van de klanten het volgende jaar ook weer klant is. Bij Wix heeft meer dan 100% van de abonnees het volgende jaar weer een abonnement (door een extra website). Een bijzonder fenomeen voortkomend uit simpelweg een fenomenaal product leveren voor de klant. En niet zoals een gemiddeld beursgenoteerd softwarebedrijf een matig product leveren voor veel te veel geld.

De omzet groeit dus alleen al uit bestaande klanten. Wix moet in staat zijn in de toekomst prijzen te verhogen. Als ik kijk naar de verschillende prijspakketten en dat afzet tegen de waarde die Wix levert voor klanten, zijn de prijzen simpelweg laag. Ook door prijsverhogingen gaat daarom de omzet de komende jaren groeien.

Daarnaast verwacht ik de komende jaren veel nieuwe betalende abonnees. Door het zogenaamde 'freemium' model maken klanten eerst gratis gebruik van de diensten van Wix. Als de zaken bij een klant goed gaan en de klant het groter wil aanpakken kom je niet onder een betaalde upgrade uit. Naarmate een klant meer functies wil, komt hij niet onder een betaald abonnement uit. De helft van de nieuwe betalende klanten is eerst een standaard geregistreerde klant. In andere woorden, voor de helft van de nieuwe betalende klanten betaalt Wix geen hoge acquisitiekosten meer. Andere grote concurrenten maken geen gebruik van het freemium model en hebben daardoor op de lange termijn hogere acquisitiekosten per klant.

Er is meer. Extra verdienmogelijkheden zijn bijvoorbeeld betalingen en de samenwerking met Google Cloud. Als een klant bij mij een cursus koopt gaat van de opbrengst circa 3% naar Wix. Dus als een klant met Wix een topwebsite bouwt en daardoor veel producten verkoopt is niet alleen de klant winnaar maar ook Wix. En er staan bijna geen extra kosten voor Wix tegenover dus alles is pure winst.

Tot slot, er zijn vrij veel grote concurrerende websitebouwbedrijven (bijvoorbeeld Wordpress, Jimdo, Squarespace, Weebly, Strato, Shopify etc.). Veel concurrentie is dodelijk voor winsten op de lange termijn. Toch heeft Wix 2 voordelen. Ten eerste, zoals gezegd, het product is fenomenaal. Maar een fenomenaal product is wellicht te kopiëren door een concurrent. Daarom, en dit is het tweede voordeel van Wix, is het belangrijk dat je de grootste bent. De marktaandeelen zijn lastig te bepalen maar Wix is ruim de grootste in haar grote niche markt. Dit heeft als voordeel dat alle vaste kosten over een veel grotere basis van klanten te verdelen zijn. Hierdoor zal de winstgevendheid van Wix in de toekomst hoger zijn dan die van kleine concurrenten. Een hogere winstgevendheid leidt weer tot meer mogelijkheden te investeren in fenomenale diensten voor de klant waardoor de voorsprong op de concurrentie hopelijk behouden kan blijven.

### **Het Management**

Wix is een Israëliisch bedrijf opgericht in 2006 in Tel Aviv. Het bedrijf is in de VS beursgenoteerd. Het bedrijf is opgericht uit frustratie over de moeizaamheid van het bouwen van een website. De oprichters Abrahami and Kaplan staan nog steeds aan het roer. Ook de andere managementleden zijn lang betrokken bij de onderneming. De CFO is daarbij de jongst zittende en is er toch alweer sinds 2013.

Ik ben fan van bedrijven waarbij de oprichters nog aan het roer staan. Waarbij het bedrijf het levenswerk is van de oprichters. Dat is zeker het geval bij Wix.

Het is mijn eerste belegging in Israël. Israël is een democratie met sterke eigendomsrechten wat essentieel is. Bovendien, wat voor Wix zeer belangrijk is, een bijna ongelimiteerde hoeveelheid toptechnen.

### **De Waardering**

Wix is de afgelopen jaren ontzettend snel gegroeid. Ondanks dat de groei in omzet in 2020 procentueel iets zal afzakken verwacht het management nog steeds een groei van 24%. De omzet zal dan zo'n \$ 1 miljard bedragen. Snelle groei van de omzet gaat vaak gepaard met lagere winsten. Ook bij Wix gaan de kosten voor de baat uit.

De grootste kostenpost met ongeveer 40% van de omzet is de acquisitie van nieuwe klanten. Die kosten worden nu gemaakt en gaan in de toekomst alleen nog maar geld opleveren. Dus eigenlijk geldt bij Wix, hoe hoger de acquisitiekosten, hoe lager de winst op de korte termijn, hoe hoger de toekomstige winst. Dat Wix heel winstgevend wordt is slechts een kwestie van tijd.

Doordat Wix nu amper winstgevend is geeft een waarderingsmethode zoals een koers-winstverhouding een vertekend beeld en is dus niet bruikbaar. Hoe dan wel te waarderen?

Wix mikt zelf op de middellange termijn met een vrije kasstroommarge van 30%. Dat wil zeggen dat van elke € 1 omzet maar liefst 30% cash vrij beschikbaar is voor de aandeelhouder. Op basis van de omzetverwachting in 2020 zou dit een vrije kasstroom van \$ 300 miljoen opleveren. En nogmaals, Wix kan nu die 30% marge halen maar het management kiest bewust voor groei op de lange termijn. Erg verstandig.

Een vrije kasstroom van \$ 300 miljoen betekent op de huidige marktwaarde van Wix van ongeveer \$ 4,06 miljard een waardering van 13,5 keer de vrije kasstroom. Goedkoop voor een bedrijf dat 3 pijlers heeft om de omzet en kasstroom op de lange termijn fors te verhogen.

Op de eerste plaats, het aantal betalende abonnees blijft waarschijnlijk fors groeien. Daarnaast is het mogelijk om de prijzen jaarlijks te verhogen. Een klant gaat immers niet snel lopen bij een prijsverhoging. Tot slot verwacht ik dat de groei door extra diensten zoals betalingen, Ascend en cloud diensten nog kan worden aangezwengeld. Helemaal mooi wordt het als ze de 'Do it for Me' markt succesvol kunnen binnentreden.

Wix is bovendien een bedrijf dat op de lange termijn mogelijk kan profiteren van het corona virus omdat de verschuiving van offline naar online alleen maar versnelt. Op de korte termijn kunnen snelle groeiers zoals Wix hevig fluctueren. Op de lange termijn verwacht ik een fraai rendement tegen een relatief laag risico.

Met beleggende groet,

Rowan Nijboer

*Disclaimer: ik bezit aandelen Wix.com. Deze analyse is enkel mijn visie op een mogelijke belegging. Aan deze informatie kunnen op geen enkele wijze rechten worden ontleend. Denk zelf na voordat je aandelen koopt.*

## OVER MIJ

Ik heb een grote passie voor beleggen. Al op 15 jarige leeftijd volgde ik de aandelenkoersen (toen nog) op Teletekst. Gefascineerd keek ik naar de schommelingen van de beurskoersen. Langzaam ben ik toen begonnen om mij te verdiepen in beleggen. Tijdens mijn studie bedrijfseconomie heb ik zelf mijn eerste geld geïnvesteerd. Een zeer ongunstige tijd vanwege de crisis, die mij dan ook hard trof. Een wijze leermeester die crisis.

Ondertussen bleef ik mij verdiepen in beleggen. Uiteindelijk merkte ik dat waardebeleggen (Value Investing) daarbij de richting is die voor mij als manier van beleggen eruit sprong. De interesse in beleggen schemerde ook door in mijn studiekeuze. Een dubbele master in International Finance en International Economics & Business, die ik cum laude heb afgerond, met een scriptie over waardebeleggen. Hiermee was voor mij ook het goed begrijpen van bedrijven, de jaarverslagen en alle financiële geldstromen en ratio's, compleet.

Als mens, maar ook als belegger moet je jezelf blijven ontwikkelen. Inmiddels dompel ik mij nu al meer dan 10 jaar onder in de wereld van waardebeleggen. Mijn grote inspiratie hierin is Warren Buffett. In recentere jaren heb ik mijn inspiratie ook gehaald uit andere topbeleggers, zoals Howard Marks, Mohnish Pabrai, Guy Spier, Carl Icahn, Joel Greenblatt, etc.

Ik kan nu zeggen dat ik vergevorderd ben in mijn begrip van beleggen en waardebeleggen en door continue te leren van andere beleggers en goeroes, heb ik mijn eigen beleggingsfilosofie ontwikkeld. Hierdoor heb ik de afgelopen 9 jaar een gemiddeld jaarlijks rendement van 15,6% gehaald. Bel of e-mail gerust voor vragen.

*Met vriendelijke groet,*

*Rowan Nijboer*

*06-30372684*

