

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGS-MAATSTAVEN:



> RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



> EARNINGS YIELD (EY)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de Earnings Yield een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.



COUPANG

Beter, sneller en sterker

Het Zuid-Koreaanse bedrijf Coupang (ticker op NYSE: CPNG) is een van 's werelds grootste online retailers. Het concern heeft een ijzersterke marktpositie, een mooie verwachte winstgroei en het aandeel is door een koersdaling redelijk geprijsd. Kortom, een interessante combinatie voor de avontuurlijke belegger.

Coupang telt ongeveer 21 miljoen klanten en wordt ook wel de Amazon van Zuid-Korea genoemd. Het bedrijf heeft twee segmenten: *Product Commerce* en *Developing Offerings*. Onder *Product Commerce* (23,6 miljard dollar omzet) vallen de Zuid-Koreaanse e-commerce-activiteiten die de kern van het bedrijf vormen. *Developing Offerings* (789 miljoen dollar omzet) omvat bijvoorbeeld de internationale activiteiten, Coupang Eats (een soort Thuisbezorgd.nl) en

Coupang Pay (de fintech-activiteiten).

AMAZON-CONCEPT

Coupang past op de Zuid-Koreaanse markt het Amazon-concept toe en doet dat zo mogelijk nog beter dan het Amerikaanse bedrijf zelf. Zo zijn de bezorgtijden nog aanmerkelijk korter, al speelt de relatief beperkte omvang van het thuisland daarbij uiteraard ook een rol.

Net als bij Amazon kan er ook bij Coupang geadverteerd worden, kunnen derde partijen

producten aanbieden, is er een streamingdienst (Coupang Play) en een boodschappenservice (Rocket Fresh). Coupang heeft ook een eigen lidmaatschapsdienst – Rocket WOW – die klanten voordelen geeft bij alle activiteiten van het bedrijf.

Schaalvoordelen en netwerkeffecten versterken elkaar nadrukkelijk. Coupang heeft in de loop der jaren een kostbaar distributienetwerk met meer dan honderd magazijnen opgebouwd – 70 procent van de Zuid-Koreaanse bevolking

COUPANG WAS SINDS DE BEURSGANG IN MAART 2021 NOG GEEN SUCCES VOOR BELEGERS



nettowinstmarge van respectievelijk 25 procent en 5,6 procent.

Het management van Coupang verwacht dat de netto winstmarge op termijn naar 10 procent kan. Dat zou bij de huidige omzet een winst betekenen van 2,4 miljard dollar.

Na een koersdaling van 65 procent bedraagt de beurswaarde van Coupang circa 33 miljard dollar. Bij een netto winstmarge van 10 procent zou de koers-winstverhouding uitkomen op ongeveer 14 (33 miljard dollar gedeeld door 2,4 miljard dollar). Uiteraard is het bedrijf daar nog niet, maar Coupang groeit sterk, domineert de Zuid-Koreaanse e-commerce-markt en margeverbeteringen zijn reeds zichtbaar. Aangezien de vaste kosten van met name het distributienetwerk lang niet zo hard stijgen als de omzet, is een zeer sterke verdere winstgroei te verwachten.

WINSTMARGE OMHOOG

Met 5,2 miljard dollar aan cash en amper schulden is de balans ijzersterk. De omzet kwam afgelopen jaar uit op 24,4 miljard dollar. Over deze omzet realiseerde Coupang een bruto- en

VRAAGTEKENS BIJ EXPANSIE

Voor Coupang lijkt de grootste uitdaging om de slag in eigen land te winnen van concurrenten uit China, zoals Temu. Daarnaast wil het concern

uitbreiden naar Taiwan. Deze expansie is ingezet in 2021, maar of dat succesvol is, moet nog blijken. Er moet eerst een kostbaar distributienetwerk worden opgebouwd.

Coupang deed in het verleden weinig overnames, maar maakte afgelopen december wel de overname bekend van Farfetch voor 500 miljoen dollar. De noodlijdende Britse webshop verkoopt in 190 landen allerlei luxe-producten middels een platform-businessmodel. Coupang laat het bedrijf zelfstandig opereren en wil zich hiermee richten op de bloeiende luxemarkt van Zuid-Korea.

FOCUS

Over het management van Coupang ben ik goed te spreken. De missie van het bedrijf is ervoor te zorgen dat elke klant zich afvraagt: *'Hoe heb ik ooit zonder Coupang kunnen leven?'*. De bestuursvoorzitter en tevens medeoprichter is Bom Kim, die circa 10 procent van de aandelen bezit.

De extreme klantfocus in combinatie met een interessant bedrijfsmodel zou uiteindelijk ook aantrekkelijk moeten uitpakken voor de aandeelhouders. Het is nog niet te zeggen of de overname van Farfetch gunstig gaat uitpakken, en ook het betreden van de Taiwanese markt is niet zonder gevaren. Dat Coupang eerder besloot om de Japanse markt vaarwel te zeggen na het uitblijven van succes, is niettemin als positief te zien.

Coupang is pas sinds vorig jaar winstgevend. Dat verklaart eveneens dat het bedrijf op basis van de actuele cijfers nog mager scoort op zowel de winstgevendheid (*Return on Invested Capital*) als waardering (*Earnings Yield*). Voor beleggers die wat meer risico niet schuwen, is een belegging in Coupang vanwege de uitstekende vooruitzichten desondanks wel te overwegen.



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: *'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (beterinbeleggen.nl)*

De auteur bezit geen aandelen Coupang.